The Economic Outlook for Canada

The Honourable Marc Lalonde
Minister of Finance

April 19, 1983

Department of Finance Canada
Ministère des Finances Canada

Table of Contents

1. Introduction and Summary 1

2. Review of Recent Economic Developments 3
   - International Economic Developments 3
   - Economic Developments in Canada 5
   - Indicators of Recovery 8

3. Major Economic Assumptions 9
   - External Economic Conditions 9
   - International Oil Prices and Domestic Oil and Gas Prices 10
   - Wages 11
   - Food Prices 11
   - Population and Labour Force Growth 12

4. Economic Forecast: 1983 and 1984 13
   - Background 13
   - Outlook 13

5. Extension of the Forecast to the Medium Term: 1985 Through 1987 17
   - Productivity, Labour Supply and Capacity 17
   - Output, Employment and Inflation 19
   - The Structure of Aggregate Demand 20
   - Consumer Expenditures 21
   - Government Expenditures 22
   - Business Capital Formation 22
   - Residential Investment 23
   - Exports and Imports 24

1. Introduction and Summary

The main purposes of this paper are to review developments leading to the recent international recession, to review current economic conditions and to set out the current Department of Finance short-term forecast and medium-term extension for the Canadian economy. These economic data provide the basis for the projections of the government's revenues and expenditures contained in the budget. The effects of the measures announced in the budget have been taken into account in producing this economic outlook.

Forecasting is an uncertain business. It relies heavily on an analysis of past behaviour and relationships among economic variables that have been observed over long periods of history. As one observer has commmented: "Forecasting is like driving along the road while watching the rear view mirror. It works well when the road is straight." In the recent past the road has been far from straight. Both the speed and the severity of the recession were unforeseen by any forecaster. Analysts are continuing to study recent economic developments to understand more thoroughly the way the economy has responded to external and domestic events. Inevitably, there are uncertainties as to why the economy responded in one way rather than another. These uncertainties, combined with the usual uncertainties about how future events will unfold and how Canadians will respond to them, suggest that forecasts should be treated as no more than the best judgement at a point in time of the likely path for the economy. If subsequent developments diverge from the forecast assumptions used in preparing this outlook, or if the response of Canadians to the external or domestic environment differs from past responses, this will affect economic performance and lead to subsequent revisions to this economic outlook.

In brief, our current forecast for the Canadian economy starts from the view that recovery began in the first quarter of 1983. The rate of growth this year is forecast to be moderate for the first year of a recovery, but is expected to provide the basis for steady, non-inflationary growth over the medium term. The unemployment rate is expected to remain high in 1983 and decline slowly thereafter. In this environment, further gains in reducing Canadian inflation are likely to occur through 1987.

2. Review of Recent Economic Developments

International Economic Developments

The oil price shock of 1979-1980, which more than doubled world oil prices, was a major factor in the increase in 1980 of 3 percentage points in the average rate of inflation in the seven major countries of the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD). In contrast to the response to the earlier oil price shock in 1973-1974, the major industrialized countries reacted to the second shock by tightening fiscal and monetary policies to contain and reduce inflationary pressures. As a result, the rate of inflation has subsequently slowed, but the rate of growth in output also has slowed and the world has endured a sharp and deep recession that has led to a substantial rise in unemployment.

The year-over-year increase in consumer prices in the seven major OECD countries fell to 5¼ per cent in January of this year. As indicated in Table 1, this was 7 percentage points less than the peak inflation rate of 12¼ per cent in 1980. The increase in real gross national expenditure (GNE) for these countries as a group slowed sharply from 3¼ per cent in 1979 to 1¼ per cent in 1980 and 1981, and then declined by one-half of one per cent in 1982. For the period 1980 to 1982 the cumulative increase in real GNE was about 2 per cent, compared to an increase of about 12 per cent over the preceding three-year period. In 1982, real GNE fell in the United States, Germany and Canada, remained almost unchanged in the United Kingdom and Italy, and increased 1.5 per cent in France and 2.5 per cent in Japan. Reflecting this weakness in economic activity, the average unemployment rate in the seven major OECD countries increased to 8.4 per cent in 1982 from 5.4 per cent in 1979. There are now about 33 million people unemployed in the OECD countries.

Since late 1979, financial developments in the United States have significantly influenced interest rates and exchange rates in the industrialized world. Various policy changes in the U.S. led to unprecedented high and fluctuating interest rates which placed added pressures on international capital markets and consequently on exchange rates. In general, countries reacted to these pressures by allowing some movement in both their exchange rates and interest rates, with the extent of change in these two variables being influenced by domestic economic developments. The run-up in U.S. interest rates from November 1981 to June 1982 led to a significant appreciation of the U.S. dollar and a corresponding decline in the currencies of most other industrialized countries, as well as increases in their interest rates. Since the middle of last year, U.S. interest rates have declined rapidly, leading to substantial reductions in interest rates in other countries and some further realignment of exchange rates.

Leading indicators of economic activity in the U.S. turned positive in the second half of 1982. Housing starts began to increase, consumer confidence surveys indicated rising optimism, inflation continued its downward trend and interest rates continued to fall. The index of leading indicators increased in virtually every month of the second half of the year. The data for the early months of 1983 have continued to be encouraging: housing starts continued to rise, industrial production began to

Table 1
Recent OECD Economic Indicators

	Average 1966-1973	Average 1974-1978	Average 1979-1982	1979	1980	1981	1982
			(per cent)				
Growth in real GNE/GDP[1][4]							
United States	3.9	2.8	0.6	2.8	−0.4	1.9	−1.8
Japan	10.7	3.7	4.2	5.9	5.4	3.0	2.5
Germany	4.3	2.0	1.2	4.4	1.8	−0.3	−1.3
France	5.4	3.1	1.5	3.3	1.1	0.2	1.5
United Kingdom	2.9	1.4	−0.5	1.6	−2.0	−2.2	0.5
Italy	5.4	2.1	2.4	4.9	3.9	−0.2	0.8
Canada	5.5	3.2	0.4	2.9	0.5	3.1	−4.8
Seven major countries	5.4	2.7	1.1	3.2	1.2	1.3	−0.5
Employment growth[4]							
United States	2.3	2.5	0.9	2.9	0.5	1.1	−0.9
Japan	1.3	0.5	1.0	1.3	1.0	0.8	1.0
Germany	0.0	−0.9	−0.1	1.3	0.9	−0.8	−1.8
France	0.6	0.4	−0.5	−0.7	0.1	−0.7	−0.8
United Kingdom	−0.6	0.0	−2.3	0.7	−1.9	−4.8	−3.0
Italy	−0.2	1.0	0.6	1.0	0.8	0.4	0.0
Canada	2.9	2.6	1.5	4.0	2.8	2.6	−3.3
Seven major countries	1.4	1.2	0.4	1.9	0.5	0.2	−0.9
Unemployment rate[2][4]							
United States	4.5	7.0	7.6	5.9	7.2	7.6	9.7
Japan	1.3	1.9	2.2	2.1	2.0	2.2	2.4
Germany	1.4	3.7	5.1	4.7	3.3	4.7	7.7
France	2.7	5.3	7.5	7.3	6.3	7.4	8.9
United Kingdom	2.6	4.6	8.5	5.1	6.5	10.2	12.0
Italy	5.7	7.2	8.3	8.3	7.5	8.3	9.1
Canada	4.8	7.2	8.4	7.5	7.5	7.6	11.0
Seven major countries	3.4	5.5	6.6	5.4	5.8	6.6	8.4
Consumer price inflation[3][4]							
United States	4.4	8.0	10.3	11.3	13.5	10.3	6.2
Japan	6.2	11.5	4.7	3.6	8.0	4.9	2.1
Germany	3.9	4.8	5.2	4.1	5.5	5.9	5.3
France	5.1	10.7	12.4	10.8	13.6	13.4	11.6
United Kingdom	6.1	16.2	12.9	13.4	18.0	11.9	8.1
Italy	4.5	16.7	18.0	14.8	21.2	19.5	16.3
Canada	4.3	9.2	10.6	9.1	10.2	12.5	10.8
Seven major countries	4.7	9.5	9.6	9.3	12.2	10.0	6.5
Growth of productivity[1][4]							
United States	1.5	0.3	−0.2	−0.1	−0.9	0.8	−0.9
Japan	9.3	3.2	2.8	4.5	3.1	2.1	1.5
Germany	4.3	2.9	1.2	3.1	0.9	0.6	0.5
France	4.8	2.8	2.1	4.2	1.1	1.0	2.0
United Kingdom	3.1	1.1	1.7	0.7	−0.3	3.3	3.5
Italy	5.6	0.0	1.9	3.9	3.1	−0.5	1.0
Canada	2.5	0.6	−1.1	−1.0	−2.2	−0.5	−1.6
Seven major countries	3.9	1.5	0.9	1.7	0.4	1.2	0.4

(1) GNE numbers are reported for the United States, Japan, Germany and Canada, while GDP numbers are reported for France, the United Kingdom and Italy.

(2) Unemployment rates are on the basis of national definitions.

(3) As measured by the year-over-year variation in the CPI.

(4) Averages are calculated by using weights based on the GNE/GDP respective shares in 1981.

Source: OECD, *Economic Outlook*, December 1982, *Main Economic Indicators*, updated in certain cases with more recent information, and *National Accounts*, volume II, 1982; Statistics Canada, *National Income and Expenditure Accounts*, quarterly, cat. 13-001, *The Labour Force*, monthly, cat. 71-001, and *Consumer Prices and Price Indices*, quarterly, cat. 62-010; U.S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*; and U.S. Department of Labour, *Monthly Labor Review*.

increase, employment increased and the run-down of inventories appeared to have run its course. The preliminary estimate of real GNE in the first quarter suggested an increase of about 1 per cent for the quarter or 4-per-cent growth at annual rates.

Economic Developments in Canada

Over the span of a year, from the third quarter of 1980 to the second quarter of 1981, real GNE increased strongly in Canada, at a rate of 5½ per cent. This rapid rate of growth exceeded that for the other major industrialized countries. This period was followed by the steepest recession in post-war history, with real GNE declining by about 7.5 per cent from the second quarter of 1981 to the end of 1982. The unemployment rate increased dramatically, reflecting this decline in output. The rate of inflation also has declined significantly, particularly since June of 1982 when the government introduced its 6&5 program.

Real GNE fell 4.8 per cent in 1982. As indicated in Table 2, all major components of demand declined except government spending and foreign trade. The decline in business fixed and inventory investments was particularly large, reflecting a sharp drop in profits and very high levels of interest rates.

The current account of Canada's balance of payments improved to a $2.7 billion surplus in 1982, from a $5.3 billion deficit in 1981. This was the first surplus since 1973. Underlying this change was a large increase in the surplus on merchandise trade, which more than doubled from $7.4 billion in 1981 to a record $17.7 billion. This improvement resulted from a small drop in exports, due to the international recession, and a large decline in imports, reflecting weak domestic demand.

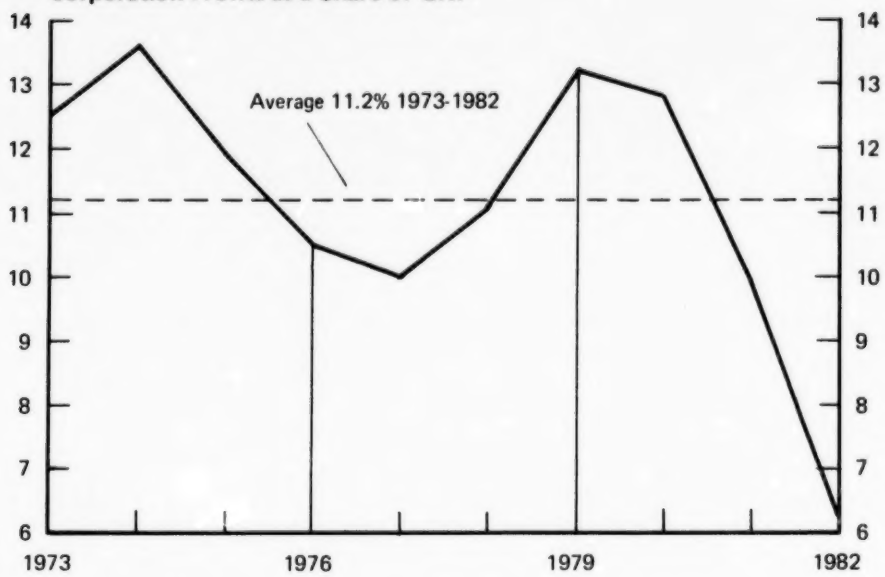
In current dollars, gross national product (GNP) increased only 5.3 per cent in 1982. Labour income increased 7.0 per cent, but corporate profits fell by 33.3 per cent, marking the second consecutive year of decline. Profit margins, measured as the share of pre-tax profits in GNP, reached a postwar low, as shown in Chart 1. Investment income of persons grew less rapidly than in 1981 when interest rates rose rapidly, but still increased by 14.4 per cent in 1982. Table 3 shows the income shares in GNP for the period 1980-1982, compared with historical average shares.

The decline in economic activity resulted in substantial losses in employment and an increase in the unemployment rate to 11.0 per cent in 1982 from 7.6 per cent in 1981. The increase in the unemployment rate was dampened by a slowing in the growth of the labour force, as the rate of labour force participation actually fell in 1982.

After gathering momentum in every year since 1976, the rate of inflation has declined significantly since mid-1982. The year-over-year increase in the consumer price index (CPI) in February 1983 was 7.4 per cent. The annualized rate of increase in the seasonally adjusted CPI from June of 1982, when the government introduced its 6&5 program, to February 1983 has been only 5.7 per cent. A number of factors have contributed to the recent decline in inflation. These include a significant slowing in the rise of food and energy prices, weak product markets which slashed profit margins to record low levels, weak labour markets which slowed increases in labour costs,

Chart 1

Corporation Profits as a Share of GNP



Source: Statistics Canada, *National Income and Expenditure Accounts,* cat. 13-001; and Department of Finance.

declines in industrial and raw material prices, and the impact of the federal government's 6&5 program. Wage settlements fell significantly during 1982, particularly during the second half. Increases in wage settlements without cost of living adjustment clauses averaged 7.3 per cent in the fourth quarter, compared with 14.0 per cent in the fourth quarter of 1981. Settlements in the federal public sector averaged 6.0 per cent in the fourth quarter of 1982, compared with 8.8 per cent in the provincial public sector and 9.8 per cent in the private sector.

During 1982, the Canadian dollar traded in a broad range relative to most major currencies. In terms of the U.S. dollar, it declined 8.1 per cent over the first half of the year, reaching a low of U.S. $0.7680 in late June. It recovered during the second half of the year, moving to U.S. $0.8138, down 3.5 per cent from the end of 1981. During the first quarter of 1983, the dollar traded within a narrow range around its 1982 year-end value. In contrast to its performance against the U.S. dollar, the Canadian dollar appreciated during 1982 against the currencies of our other major trading partners, rising 7.9 per cent on a trade-weighted basis over the course of the year. This exchange rate index has remained relatively stable during the first quarter of 1983. Short-term Canadian interest rates rose in the first half of 1982, and peaked in June some 200 basis points higher than they were in January. This movement followed short-term interest rate developments in the U.S., where the Federal Reserve Board (FRB) reacted to rapid U.S. money supply growth by tightening credit conditions. In the first quarter of 1982, U.S. short-term interest rates increased 200 basis points, while Canadian rates were relatively stable. As a consequence, the uncovered interest rate differential between Canadian and U.S. interest rates declined sharply. In

Table 2
Growth of Demand, Labour Market Indicators, Costs and Incomes, 1981 and 1982

	1981	1982	1982 1Q	1982 2Q	1982 3Q	1982 4Q
	(annual percentage change)		(quarterly percentage change)			
Demand (1971 dollars)						
Consumption	1.9	−2.5	−1.3	−0.6	−0.6	0.3
Government	1.1	0.9	−0.9	0.7	−0.5	0.5
Residential construction	5.6	−23.5	−4.0	−12.5	−4.7	10.4
Business investment	6.4	−11.5	−4.0	−5.5	−8.6	0.6
Final domestic demand	2.6	−4.2	−1.8	−1.6	−2.0	0.7
Total exports	1.6	−1.5	−4.4	6.6	1.1	−9.4
Total imports	2.6	−10.4	−6.3	1.6	−1.9	−6.8
GNE	3.1	−4.8	−2.3	−1.3	−1.1	−1.1
Labour market indicators						
Employment	2.6	−3.3	−1.1	−1.2	−1.2	−0.8
Labour force	2.7	0.4	−0.5	0.6	0.7	−0.2
Unemployment rate (per cent)	7.6	11.0	8.9	10.5	12.1	12.7
Costs						
Consumer price index	12.4	10.8	2.5	3.0	2.1	1.6
Non-COLA wage settlements	13.3	10.0	12.8	12.5	10.1	7.3
Incomes (current dollars)						
Gross national product	13.5	5.3	0.6	−0.1	1.6	2.0
Labour income	13.9	7.0	1.8	0.6	−0.1	1.3
Corporate profits	−10.5	−33.3	−17.1	−12.9	1.0	17.5
Investment income — persons	35.1	14.4	2.8	0.9	3.5	−7.3
Personal disposable income	15.7	9.3	2.1	0.5	3.1	1.1

Source: Statistics Canada, *National Income and Expenditure Accounts*, cat. 13-001; *The Labour Force*, cat. 81-001; and the *Consumer Price Index*, cat. 62-010; Labour Canada, *Labour Data*.

fact, U.S. rates were above comparable Canadian rates for a short period of time. As the external value of the Canadian dollar weakened, the Bank of Canada sought to avoid the direct inflationary consequences of the exchange rate depreciations engendered by the very narrow interest rate differentials by raising Canadian short-term interest rates through the second quarter. Interest rates during this period rose substantially in Canada, but speculative pressure on the dollar was intense and the Canadian dollar fell to a record low relative to the U.S. dollar in late June.

Through the second half of the year, U.S. interest rates fell sharply as the FRB adopted a more accommodating monetary policy stance. Canadian interest rates followed U.S. rates down, but more slowly, given the higher rates of inflation being experienced in Canada. As a result, extremely wide interest rate differentials opened up between Canadian and U.S. interest rates in August. This differential was gradually narrowed as declining inflation created additional room for moderation in Canadian interest rates. By the end of the year, most short-term interest rates were roughly 700 basis points lower than they had been in June. In the fall of 1982, in response to difficulties with the measurement and interpretation of the narrow monetary aggregate it had been using as an indicator of the stance of monetary policy, the Bank of Canada announced that it would be focussing on a wide range of economic and financial indicators in the conduct of monetary policy. The Governor of the Bank of Canada noted that the Bank would continue to seek to ensure that interest rates were as low as possible, consistent with continuing resistance to inflation.

Table 3
Shares of Gross National Product[1]

	Average 1965-1973	Average 1973-1982	1980	1981	1982
	(percentage shares)				
Labour income	53.3	56.2	56.7	57.1	58.0
Corporate profits	11.2	11.2	12.6	10.0	6.3
Investment income	4.2	6.6	7.7	8.3	8.6
Farm income	3.0	1.8	1.4	1.4	1.4
Unincorporated business income	7.0	4.4	4.0	4.1	4.1
Net national income	77.5	78.3	79.5	78.1	77.0
Indirect taxes less subsidies	12.2	11.4	10.0	11.5	11.8
Capital consumption allowances	11.5	11.3	11.6	11.5	12.2

[1] Excludes dividends to non-residents, and residual error.

Indicators of Recovery

During previous recessions, preconditions for an economic recovery were established some time before real GNE actually began to grow again. This was also the case in 1982. The rapid liquidation of inventories through the year restored more viable inventory-to-sales ratios by year-end. Profits began to increase from their depressed level in the second half of the year. Real final domestic demand rose 0.7 per cent in the fourth quarter, as spending both on consumer goods and services and on residential construction recorded their first increase during the year. Inflation, as measured by the year-over-year percentage change in the CPI, fell from an average of 11.5 per cent in the first half of the year to 9.3 per cent in December and subsequently to 7.4 per cent in February 1983.

Over the past several months, there have been increasing indications that economic recovery has begun in Canada. The various composite series of leading indicators have increased through the last quarter of 1982, the latest period for which this information is available. The Conference Board's index of consumer attitudes increased in both the third and fourth quarters of 1982, with a gain of 28 per cent in the final quarter. This index jumped a further 34 per cent in the first quarter of this year, the largest quarterly increase since the survey was initiated in 1960. Employment grew by 72,000 between November of 1982 and March of 1983. Housing starts averaged 165,000 (at an annual rate) in January and February, compared with 96,000 and 137,000 in the third and fourth quarters of 1982 respectively. Industrial production jumped by 5 per cent in the month of January. As well, the continuing decline in the rate of inflation, the downward trend in interest rates and the emerging recovery in the U.S. economy are additional signs pointing to an increase in output in Canada in the first quarter of this year.

3. Major Economic Assumptions

The preparation of short-term economic forecasts and medium-term extensions requires many assumptions. The more important of these include: the likely policy and performance of Canada's major trading partners, the likely course of international oil prices and other commodity prices such as food prices, the response of wages and prices to the 6&5 guidelines, and the growth of the labour force in Canada. The purpose of this section is to review some of the key assumptions that underlie both the short-term forecast and the medium-term extension. The main assumptions are set out in Table 4.

Table 4
Main International Assumptions

	1982	1983	1984	1985	1986	1987
			(percentage change)			
United States						
GNE value	4.1	6.4	7.8	8.1	7.3	6.6
price	6.0	4.7	4.1	4.0	3.8	3.6
volume	– 1.8	1.7	3.6	3.9	3.4	3.0
Consumer price index	6.1	4.5	4.0	3.9	3.9	3.7
Unemployment rate (per cent)	9.7	10.4	10.0	9.0	7.7	7.1
OECD Industrial Production	0.3	2.2	3.6	3.3	3.1	3.7

External Economic Conditions

The assumptions with respect to external growth shown in Table 4 depend greatly on the monetary and fiscal stance adopted by authorities in the various industrialized countries. Although inflation has subsided from its peak levels, there is continuing concern in most industrialized countries that a significant shift towards expansionary policies would re-ignite inflationary expectations. If this were to occur, such a shift could lead to greater short-term growth, but would inevitably require another painful period of adjustment some years down the road. In light of such considerations, the overall stance of economic policy in our major industrialized trading partners is assumed to be only cautiously expansionary. In particular, we have assumed that the FRB in the United States will continue its recent policy of accommodating modest non-inflationary real growth. In the longer term, the potential for policy conflict exists as growing U.S. federal deficits could compete with private demands for credit as the economy approaches high levels of capacity utilization. For the purposes of these projections, it is assumed that a satisfactory resolution of these conflicts will be found before they reverse the underlying expansionary path of the U.S. economy.

Between the fourth quarter of 1982 and the fourth quarter of 1983, real GNE in the U.S. is assumed to increase between 3 and 3½ per cent. As in past cyclical recover-

ies, the increase in real demand is expected to be led by the consumer sector and by residential construction. On an annual average basis, real GNE is expected to increase between 1½ and 2 per cent in 1983. The modest economic recovery will not likely be strong enough to reduce the unemployment rate significantly during 1983. However, there should be further moderation in the rate of inflation with the CPI expected to rise 4¾ per cent in 1983, compared with 6¼ per cent in 1982.

The preliminary estimate of an increase of about 1 per cent in real output in the first quarter in the U.S. has led some forecasters to revise upwards their forecast for growth for 1983. For example, the most recent forecast by the Council of Economic Advisers now suggests real growth of 4.7 per cent between the fourth quarter of 1982 and the fourth quarter of 1983. If the actual growth rate in the U.S. turns out to be significantly higher than the 3 to 3½ per cent assumed in this outlook, then Canadian exports will be higher than now forecast. This in turn would increase the strength of the recovery in Canada.

In the *Economic Outlook* published in late December of last year, the OECD forecast that each of the seven major countries will experience growth in real GNE beginning in the first half of 1983. For a number of reasons, the pace of recovery is expected to be slower than the postwar historical average. These reasons include the weak outlook for investment, continued high levels of real interest rates, and continuing concern about the possibility of renewed inflationary pressures. As recovery proceeds and gathers strength, unemployment is expected to be reduced, but only gradually. As a result, the average unemployment rate for 1983 is expected to be higher than in 1982 in every major country except Japan.

Over the medium-term period, the United States economy is assumed to grow at a moderate pace while the inflation rate continues to abate. The forecast of moderate growth implies that unemployment rates in the United States will remain high by historical standards. Economic growth in Canada's other major industrialized trading partners also is expected to be modest, with the annual growth in industrial production averaging about 3½ per cent between 1984 and 1987.

International Oil Prices and Domestic Oil and Gas Prices

World oil consumption has fallen from record 1979 levels, due to the combined influences of sharp increases in oil prices following the Iranian revolution and the outbreak of the Iraq-Iran war, and weak oil demand due to economic recession, conservation and substitution. The run-up in prices in 1979 was greatly influenced by precautionary inventory accumulation due to the uncertain political situation in the Middle East. The resulting higher oil prices contributed to the recession as well as encouraging increased oil supply from countries outside the Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC). As the underlying demand for oil began to decline and the world price came under increasing pressure, incentives to reduce inventories grew and the pressure on prices intensified. As a result of these developments, the demand for OPEC oil was reduced by more than one-third between 1979 and 1982, and the OPEC countries found themselves effectively unable to maintain prices by restraining production during 1982 and early 1983. Weak oil markets culminated in the recent OPEC agreement on oil price reductions and production quotas for its member countries; these reductions are designed to equate oil supply and demand in order to stabilize oil prices. It is unclear whether this recent agreement will prove sustainable, and consequently the likely course of international oil prices remains a major uncertainty.

The recent decline in the international price of oil has improved the prospects for lower inflation and stronger real growth in oil-importing countries. The decline in imported oil prices will help to reduce inflation and interest rates, which in turn will encourage consumer demand and business investment. Lower oil prices also will improve prospects in many developing countries by reducing their oil import costs and the interest costs on their external debt, although some oil-exporting countries may face increasing difficulties in servicing their external debt. While such difficulties could result in additional pressure on the international financial system, it is assumed that such pressure can be accommodated, without undue disruption, through continued international cooperation.

For the purpose of the current projection, OPEC is assumed to succeed in stabilizing world oil prices at their current level for the remainder of 1983. Thereafter, as demand for OPEC oil increases in response to worldwide economic recovery, oil prices are assumed to increase by 2 per cent annually in real terms.

Domestic oil and gas prices through the projection period are assumed to be established in accordance with the federal-provincial pricing agreements negotiated in 1981. The price of conventional oil from existing sources is limited to 75 per cent of the imported oil price, and oil from new or unconventional sources is priced at 100 per cent of the import price, after allowing for transportation costs, differences in quality and adjustment lags specified in the agreements. Natural gas prices increase according to the fixed schedule set out in the pricing agreements.

Wages

In June of 1982, the federal government implemented a two-year program to limit income growth in the federal public sector to 6 per cent in the first year and 5 per cent in the second year. The coverage of the program is broad, affecting ministers of the Crown, members of the House of Commons, members of the Senate, all public servants, Crown corporations, the judiciary and the armed forces of Canada. The Minister of Finance urged other governments and private sector employers to follow this lead. At the same time, he asked federal regulatory agencies dealing with prices to adhere to the objectives established by the 6&5 program.

As a result of this program, wage increases in the federal public sector averaged 6 per cent in the fourth quarter of 1982. Most provinces have introduced similar measures to limit public service pay increases within their jurisdictions, and provincial wage settlements averaged less than 9 per cent in the fourth quarter, compared with over 13 per cent in the third quarter. Although wage settlements for unionized employees in the private sector (contracts with 500 or more employees) have shown less moderation than in the public sector as of the fourth quarter of 1982, settlements in early 1983 indicate a further slowing. The current projections assume that the 6&5 program will continue to be successful, with average wage increases falling to 6 per cent by the end of this year and to 5 per cent by the end of 1984. With inflation continuing to abate, and a moderate pace of economic recovery, annual wage increases are projected to average about 5 per cent in the period from 1985 to 1987.

Food Prices

Food price increases moderated significantly in 1982. Global bumper crops during the 1981-1982 growing season left large carry-over stocks of important grains. In

addition, the 1982-1983 season is also expected to yield bumper crops, which will continue to restrain food price increases in the short term. Livestock prices also have been generally low over the last year, and even though they are likely to increase more rapidly in the projection period, it is expected that food prices will increase between 5 and 6 per cent per year between 1983 and 1987. Food price forecasts, like oil prices, are subject to a great deal of uncertainty. Changes in weather conditions, crop failures, exchange rate fluctuations or international political uncertainty can easily lead to very large changes in food price developments. Implicit in the assumptions made here is the view that no major disturbances of this kind will occur, and that farm prices will increase in line with labour, material inputs and capital costs.

Population and Labour Force Growth

The growth rate of the working-age population is expected to slow gradually over the next two years, and then is assumed to continue slowing to a rate of 1 per cent in 1986 and 1987. The aggregate participation rate is projected to average about the same in 1983 as in 1982, due to the discouraging effects on labour force participation of continued high unemployment rates. Over the medium term, continued strong increases in the participation rate of adult women and a strong rebound in employment growth are expected to lead to relatively rapid increases in the aggregate participation rate. Over the five years from 1983 to 1987, labour force growth is expected to average just over 2 per cent per year. These assumptions are summarized in Table 5.

Table 5
Assumed Annual Growth in the Working-Age Population, the Labour Force, and the Aggregate Participation Rate, 1982-1987

	Working-age population	Labour force	Participation rate
	(percentage increase)		(per cent)
1982	1.5	0.5	64.0
1983	1.2	1.0	63.9
1984	1.2	2.3	64.6
1985	1.1	2.5	65.4
1986	1.0	2.3	66.3
1987	1.0	2.4	67.2

Participation rate projections are extremely difficult to make, because of the many influences that affect individual decisions to enter or leave the labour force. The current forecast is particularly risky in the near term, since it is difficult to estimate the effects of recent and projected employment performance on labour force participation. Forecasts of important economic variables, such as the unemployment rate and the rate of growth in wages, can be affected significantly by relatively small changes in participation rates.

4. Economic Forecast: 1983 and 1984

Background

Late in 1981, the majority of economic forecasters anticipated that 1982 would be characterized by modest growth, continued unacceptably high inflation rates, and some rise in the unemployment rate. These forecasts proved to be inaccurate. All forecasts are based on history and judgement. They provide no more than an illustration of the likely path for the economy based on previous cyclical experience, estimated historical relationships between key variables and judgements with respect to several factors. The major non-quantifiable factors are judgements about expectations, business and consumer confidence and the degree to which previous history can provide a reliable guide to the future. The forecast presented here is one which is broadly consistent with past economic recoveries. Due to the severity of the current recession, however, and its uniqueness in relation to historical experience, the potential for forecast error is particularly large at this time, as there is no recent historical example which can provide significant guidance on the probable path of economic recovery.

Outlook

After declining for five consecutive quarters, real final domestic demand increased 0.7 per cent in the fourth quarter of 1982. This increase in demand was met by a further liquidation of inventories rather than an increase in production. Large-scale inventory liquidation is typical of business cycles in Canada and other industrialized countries, as firms reduce their holdings of excess inventories in line with reduced prospects for sales. Once inventories have been rationalized, further increases in final demand lead to increased production. The recent inventory correction has been accentuated by historically high interest rates, but has helped set the stage for an increase in real production beginning early in 1983. As indicated in an earlier section, various leading indicators point to an increase in output in the first quarter of this year.

The strength and nature of the actual economic recovery in 1983 and beyond will depend in an important way on developments in financial markets. The recent economic weakness reflects, to a large extent, the response of the Canadian economy to monetary stringency in the United States and its impact on Canadian monetary policy. Canadian and U.S. monetary authorities remain committed to achieving continued reductions in the rate of inflation, and recent interest rate reductions largely reflect the ability of monetary authorities to reduce interest rates in line with reductions in inflation rates. Given continued success on the inflation front, the easing of monetary conditions which began in the second half of 1982 should be maintained during the projection period. Short-term real interest rates[1] declined from about

---

[1] Defined as the difference between the 90-day commercial paper interest rate and the year-over-year percentage change in the CPI.

8 per cent in 1981 to about 4 per cent in the fourth quarter of 1982, and are forecast to decline further to between 2½ and 3 per cent in 1983 and remain in this range thereafter.

Considerable uncertainty surrounds the likely impact of these lower interest rates on the economic outlook. Evidence from business cycles since the Second World War indicates that strong recovery is possible with real interest rates of 2 to 3 per cent. These recoveries, however, began after modest recessions which provided an opportunity for firms to rationalize their production processes and inventory holdings. The recent recession has been exceptionally severe and has left many firms and industries in an extremely difficult financial position. A number of critically important Canadian industries, such as forest products, mining, automobile manufacturing, and steel production, have been very hard hit by the recession. Capacity utilization rates for existing capital in total manufacturing are at record low levels. Under these circumstances, a strong cyclical recovery is unlikely to occur in 1983.

Real output for 1983 as a whole is forecast to increase 2.3 per cent. However, between the end of 1982 and the end of 1983, real GNE is forecast to increase by 6.5 per cent, as shown in Chart 2. This figure is a better indicator of the short-term strength of the economy than the annual average growth rate for 1983, since the latter calculation is affected by the decline in output through 1982. The pace of economic recovery projected for 1983 is above the average rate of growth in the first year of recovery in all post-war business cycles, but is similar to the rate which prevailed before the mid-1970s and is moderate in relation to the substantially greater decline suffered in this recession.

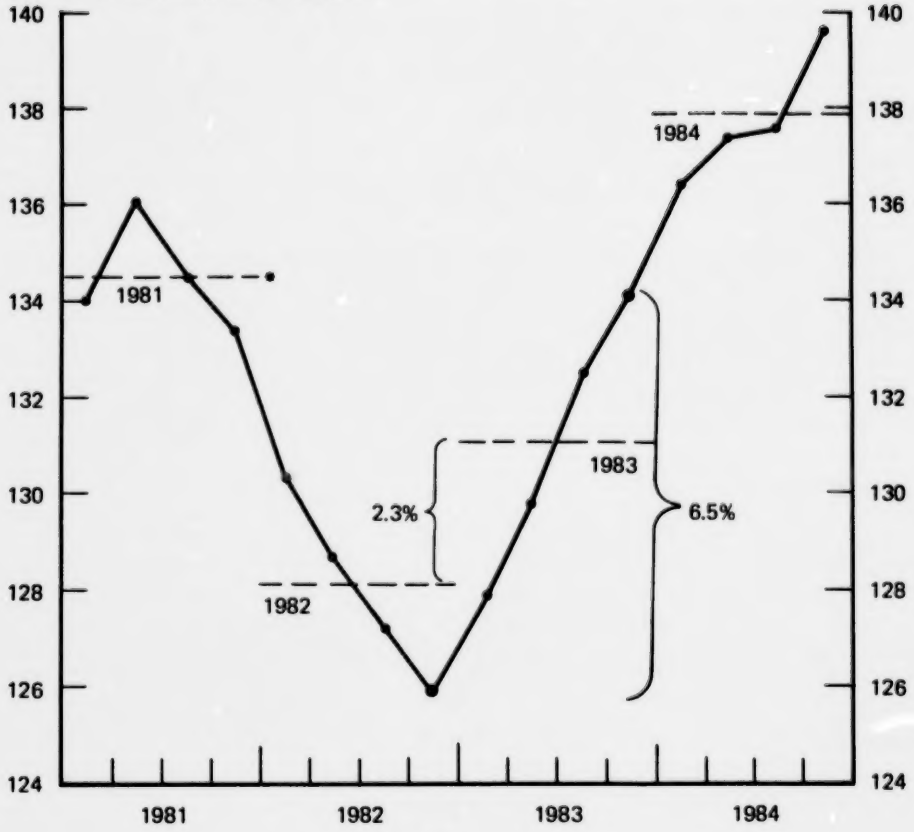
In 1983, the main contributors to growth are expected to be new housing investment and a lower rate of inventory run-off. Consumer spending is expected to provide some support to growth. Real government expenditures also are expected to contribute significantly to economic recovery, reflecting the short-term expansionary thrust of the budget.

After adjusting for inflation, personal disposable income is expected to be 2½ per cent higher in the fourth quarter of 1983 than a year earlier. Along with further moderate declines in real and nominal interest rates, this should provide the basis for a recovery in housing and personal expenditures. In addition, personal savings have been at very high levels and their availability could support strong personal expenditure growth. With the recent decline in inflation and interest rates, the incentives to maintain high rates of saving have been reduced. There are, however, some factors which could induce individuals to maintain high savings rates rather than increasing spending. In particular, unemployment is expected to remain high through the year, and the resulting uncertainty about income prospects may restrain personal expenditures. The savings rate is likely to fall in 1983 but still remain near 13 per cent. As a result, consumer expenditures are expected to increase by slightly less than 3 per cent between the fourth quarter of 1982 and the fourth quarter of 1983. Expenditures on consumer durable and semi-durable goods will lead this increase. In 1984, consumer expenditures should increase at a considerably higher rate as unemployment prospects improve and savings rates continue to fall.

Housing starts, which reached a low of 94,000 (seasonally adjusted at annual rates) in the third quarter of 1982, began to increase in the fourth quarter. This recovery has continued into 1983 and is expected to continue through the year as a result of lower mortgage rates, improving personal incomes and the additional incentives announced

Chart 2

The Recovery in Real GNE



* Horizontal lines represent annual averages.

Source: Statistics Canada, ***National Income and Expenditure Accounts,*** cat. 13-001; and Department of Finance.

in the budget. New starts are likely to approach an annual rate of 200,000 in the final quarter of 1983. A further moderate improvement in housing starts can be expected in 1984.

Canada's merchandise trade surplus reached $17.7 billion in 1982. It is anticipated that this will improve further to $22 billion in 1983 and that the overall foreign balance will show a surplus in excess of $4¾ billion during the year. Real GNE in the U.S. is expected to increase by over 3 per cent between the fourth quarter of 1982 and the fourth quarter of 1983, and the total volume of Canadian exports is projected to increase 3½ per cent over this period. If growth in the U.S. is more rapid than assumed, then Canada's export volumes in 1983 may be stronger than projected and total real growth in Canada will be stronger than forecast.

Business capital formation declined sharply in 1982. High real interest rates, declining domestic and international markets and a rapid deterioration in corporate financial

Table 6
Main Economic Indicators: Short-term Outlook

	1982	1983	1984	1983:4Q / 1982:4Q
	(Percentage change)			
Gross national expenditure				
value	5.3	10.0	10.2	12.4
price	10.6	7.4	4.8	5.5
volume	−4.8	2.3	5.2	6.5
Consumer price index	10.8	6.3	5.0	5.2
Employment	−3.2	−0.6	3.5	1.9
Unemployment rate (per cent)	11.1	12.4	11.4	12.3[1]
Housing starts (thousands)	131	177	198	198[1]

[1] Level in fourth quarter, 1983.

strength all played important roles in this development. The rate of utilization of the existing capital stock reached a very low level in 1982. Despite a forecast of lower real interest rates and improving markets and profits, the short-term outlook for new investment in 1983 remains weak, in large part due to high levels of unused capacity in existing plant and equipment. Therefore, a further decline in investment is likely this year even though the budget measures will provide additional support to cash flow and investment. The continuing effects of those measures, as well as the increase in output and profits in 1983, will provide the basis for an increase in business investment in 1984.

In the early stage of a cyclical recovery, productivity gains are typically larger than employment gains. Over the period from the fourth quarter of 1982 to the fourth quarter of 1983, productivity is expected to increase by over 4½ per cent, with a corresponding increase in employment of nearly 2 per cent. The unemployment rate may well rise further in 1983, depending on labour force participation behaviour, but should begin to decline after mid-year. By year end, the unemployment rate is expected to continue to exceed 12 per cent. In 1984, employment growth will accelerate to over 3 per cent and the unemployment rate should decline throughout the year. It will remain high, however, and by the end of 1984 still may be above 11 per cent.

There has been a significant break in Canada's inflationary spiral. The 6&5 program has provided an important impetus to slower rates of increase in wage rates. This has been reinforced by high unemployment rates and weak demand. World energy prices, food prices and general international inflationary pressures appear to have moderated. We have assumed that this moderation in inflation will continue throughout the projection period. All of these factors are expected to contribute to a further slowing in year-over-year inflation rates to a range of 5 to 5½ per cent by the end of 1983. Inflationary expectations are likely to moderate, following the observed decline in inflation rates, and this should provide a firmer basis for continued moderation in costs and prices over the medium term.

5. Extension of the Forecast to the Medium Term: 1985 through 1987

In the short term, the degree of consumer and business confidence and uncertainty over economic prospects can play an important role in determining consumer expenditure and investment plans. The projection of likely short-term economic developments, therefore, is strongly influenced by judgments about these factors. Over the medium term, it is assumed that as the economy returns to more normal levels of capacity utilization and lower rates of inflation, these factors will become less volatile and that economic variables will exhibit relationships more similar to those existing before the recent period of economic instability. The medium-term extension of the forecast presented here should be interpreted as one of many possible paths that the economy could follow as it returns to full capacity utilization levels after the short-term effects of the recent recession have worked themselves out. The extension assumes that developments over the next five years will be relatively free of surprises. Although our recent history suggests that this is unlikely to be the case, the nature and timing of possible surprises that might affect international and domestic economic performance are impossible to predict. The medium-term extension, therefore, is not a forecast. However, it does reflect the assumptions on which the government has based its medium-term fiscal plan.[1] The main elements of the medium-term economic projection are set out in Table7.[2]

Productivity, Labour Supply and Capacity

Productivity in Canada, measured as real output per employed person, declined at an annual average rate of 0.2 per cent between 1974 and 1982. The reasons underlying this decline are not yet fully understood.

However, one important cause has probably been the slower rate of growth in aggregate demand and output since 1973 compared with the pre-1973 period. Other factors such as the shift in Canada's industrial structure towards more service-oriented industries, depletion of natural resources, higher energy prices, decline in the growth of the stock of capital relative to labour, and frequent shocks to the economy probably account for most of the remaining productivity slowdown.

We have assumed that no further structural changes which affect productivity will occur between 1982 and 1987. If this is borne out, and with a sustained economic recovery beginning in 1983, trend productivity in Canada should increase about 1 per cent per year.

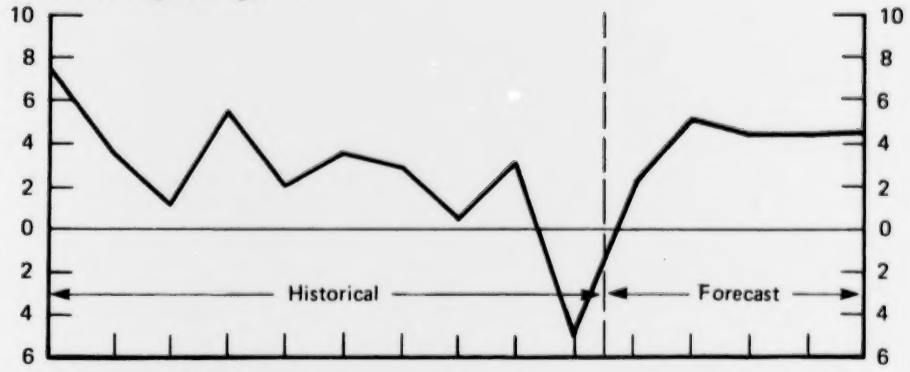
---

[1] The fiscal plan is set out in *The Fiscal Plan*, April 1983, which is also tabled with this budget.

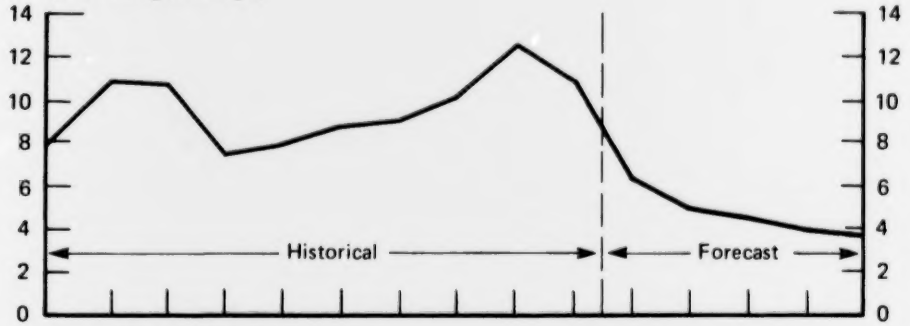
[2] The projections were prepared with the aid of the Department of Finance's econometric model of the Canadian economy. This model is designed to capture cyclical movements in the economy, and hence some of the detailed results presented in Table 7 show some residual cyclical variation from year to year. No particular significance should be attached to these movements.

Chart 3

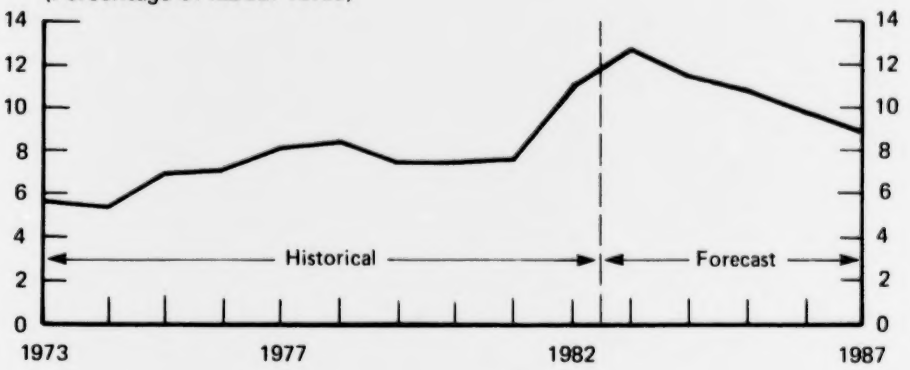
GNE Volume
(Percentage change)



Consumer Price Index
(Percentage change)



Unemployment Rate
(Percentage of labour force)



Source: Statistics Canada, *The Labour Force,* cat. 71-001, *The Consumer Price Index,* cat. 62-001. Data for GNE Volume is from *National Income and Expenditure Accounts,* cat. 13-001; and Department of Finance.

Table 7
Economic Outlook 1982 to 1987

	Annual average changes						Average		
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1971-1982	1983-1987	1985-1987
	(percentage change)								
Gross national expenditures									
Value	5.3	10.0	10.2	9.3	9.2	8.7	12.4	9.5	9.7
Price	10.6	7.5	4.7	4.7	4.5	3.9	9.0	5.1	4.4
Volume	−4.8	2.3	5.2	4.4	4.4	4.7	3.1	4.2	4.5
Real expenditure									
Consumer expenditure	−2.5	1.1	3.2	3.7	4.1	4.3	3.9	3.3	4.0
Investment in residential construction	−23.5	23.8	20.0	0.5	1.3	3.3	1.5	9.3	1.7
Non-residential investment	−11.5	−11.1	6.4	9.6	10.4	11.7	4.3	5.0	10.5
Government expenditures	0.9	2.8	5.0	3.7	3.3	3.3	2.1	3.6	3.4
Final domestic demand	−4.2	0.4	4.7	4.3	4.7	5.2	3.5	3.8	4.7
Total domestic demand	−6.9	2.3	5.9	4.7	4.7	5.2	3.2	4.5	4.8
Total exports	−1.5	−2.8	2.7	4.1	5.2	4.7	3.6	2.8	4.7
Total imports	−10.4	−3.5	5.8	5.2	6.6	7.0	4.1	4.1	6.3
Foreign balance (billions of dollars)	−0.73	−0.45	−1.44	−1.88	−2.46	−3.45	−3.38	−1.94	−2.60
Prices and costs									
Consumer price index	10.8	6.3	5.0	4.5	4.0	3.7	8.6	4.7	4.1
Average compensation per paid employee	9.7	7.5	5.4	5.4	5.3	5.0	9.7	5.7	5.2
Real wage rate	−1.0	1.2	0.4	0.9	1.2	1.2	1.0	1.0	1.1
Labour market									
Labour force	0.5	1.0	2.3	2.5	2.3	2.4	2.9	2.1	2.4
Employment	−3.2	−0.6	3.4	3.3	3.4	3.5	2.4	2.6	3.4
Unemployment rate (per cent)	11.1	12.4	11.4	10.7	9.8	8.8	7.3	10.6	9.8
Output per person employed	−1.6	2.9	1.7	1.1	1.0	1.1	0.9	1.2	1.0

Output, Employment and Inflation

Between 1985 and 1987, the annual rate of growth is projected to average 4¼ per cent. Employment is projected to increase by an average of 3½ per cent per year over the period. With the labour force assumed to increase 2½ per cent per year, the unemployment rate should decline steadily to under 9 per cent by 1987. This pattern of output and employment growth implies that the excess capacity which developed during the recession will be reduced slowly. However, neither capacity nor labour utilization rates are expected to approach historical levels until late in the projection period.

The continued existence of excess capacity through most of the period should restrain domestic inflationary pressures. The lower inflation rates expected to prevail during 1983 and 1984 also should help to moderate wage cost increases after the scheduled expiration of the 6&5 program in mid-1984. Along with trend increases in labour productivity, this would restrain the rate of the increase in unit labour costs. Real wages would increase each year from 1983 to 1987. In addition, food and energy price increases have been assumed to be moderate to 1987.

Finally, international inflation is assumed to be relatively moderate through 1987 as governments and monetary authorities throughout the industrialized world remain committed to policies to ensure that inflationary pressures are not re-ignited. Under these circumstances, import prices should also contribute to further moderation in Canadian inflation rates. The rate of consumer price inflation is projected to fall to 4½ per cent in 1985 and to decline further to 3¾ per cent by 1987.

The Structure of Aggregate Demand

This section outlines the structure of aggregate demand in the medium term. The major factors underlying the short-term forecast of aggregate demand components were discussed in an earlier section. These generally reflected the short-run dynamics of an economy recovering from a major recession. Over a longer period, expenditure patterns are more likely to be determined by factors such as the underlying trend in savings rates, demographic patterns and changes in Canada's international competitiveness.

The distribution of aggregate demand for 1982 through 1987 and averages for several periods are set out in Table 8. Over the next five years, total government expenditure as a share of real GNE is expected to decline by three-quarters of one percentage point from its share in the 1971-1982 period, while the deficit on the foreign balance as a share of real GNE is likely to decline by 1½ percentage points. In the latter part of the projection period, the share of business capital formation is expected to rise, while the shares of personal expenditure and total government expenditures decline.

The remainder of this section highlights the major factors underlying the estimates of the elements of final demand.

Table 8
Structure of Aggregate Demand
(percentage share of Real GNE) [1]

							Average		
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1971-1982	1983-1987	1985-1987
Personal expenditure	63.6	62.9	61.7	61.3	61.1	60.9	61.8	61.6	61.1
Residential investment	3.5	4.2	4.8	4.6	4.5	4.4	4.8	4.5	4.5
Business capital formation	15.4	13.4	13.5	14.2	15.0	16.0	14.5	14.4	15.1
Total government expenditure[2]	21.0	21.1	21.1	20.9	20.7	20.4	21.5	20.8	20.7
Foreign balance	−0.6	−0.3	−1.0	−1.3	−1.6	−2.2	−2.8	−1.3	−1.7

[1] Shares do not add to total, due to exclusion of inventory change and residual error of estimate.
[2] Includes current and capital expenditures on goods and services only.

Consumer Expenditures

Consumer expenditures in the short term are expected to increase more rapidly than the rate of growth in real disposable income. Over the medium term, unemployment rates are expected to decline and real wage rates are expected to increase. A major factor underlying the higher personal savings rate experienced in the last decade has been the high rate of inflation which prevailed in the period.[3] If inflation declines as projected, personal savings rates are likely to decline steadily. Consumer expenditures are projected to increase 4 per cent per year, on average, based on annual income growth of 2¾ per cent and a decline in the savings rate. Table 9 shows projected growth in personal incomes and expenditures over the projection period.

Even though the personal savings rate is projected to decline, it is forecast to remain relatively high throughout the projection period and for this reason the estimate of consumption in the medium term is characterized as cautious. If the savings rate were to decline more rapidly to parallel its relationship with the inflation rate in the early 1970s, then consumer expenditures would rise more rapidly than now projected. This would contribute to more rapid medium-term growth than assumed in this outlook.

All elements of consumer expenditures should benefit from improving incomes and lower savings rates. Purchases of consumer durables, particularly automobiles, are expected to be especially strong as the full impact of sustained lower real interest rates is felt over the medium term.

[3] Department of Finance, *Economic Review*, April 1982, pp. 46-48.

Table 9
Personal Income, Expenditures and Savings Rates

	Real personal disposable income	Consumer expenditures	Savings rate
	(percentage change)		(per cent)
1974	6.6	5.1	9.9
1975	6.2	5.2	10.9
1976	5.3	6.5	10.0
1977	2.5	2.9	9.7
1978	4.3	2.7	11.1
1979	2.1	2.0	11.1
1980	1.1	1.1	11.2
1981	4.1	1.9	12.4
1982	−1.0	−2.5	13.7
Average 1974−1982	3.3	2.6	11.1
1983	−0.2	1.1	12.9
1984	2.6	3.2	12.5
1985	1.5	3.7	10.8
1986	2.9	4.1	9.8
1987	3.6	4.3	9.3
Average 1983−1987	2.1	3.3	11.0
1985−1987	2.7	4.0	9.9

Government Expenditures

Government final demand expenditures (goods and services and capital) constitute just over one-half of total government expenditures on a national accounts basis excluding inter-governmental transfers.

Expenditures on current goods and services represent the extent to which governments utilize national resources in order to carry out their function. As shown in Table 10, real growth in goods and services expenditures is projected to increase less rapidly than total GNE between 1983 and 1987, and the share of government expenditures in the economy is expected to decline steadily.

Table 10
Government Expenditures on Current Goods and Services

	Federal government	Other levels of government	Total government share of GNE
	(percentage change)		(per cent)
1974	21.7	20.4	22.0
1975	12.4	22.8	22.6
1976	16.1	14.4	21.4
1977	15.2	12.5	21.6
1978	7.9	11.1	21.1
1979	6.9	10.4	20.5
1980	7.9	13.2	20.2
1981	18.6	12.6	19.8
1982	13.9	13.4	21.0
Average 1974 – 1982	13.2	14.5	21.1
1983	10.6	9.1	21.1
1984	9.0	8.7	21.1
1985	7.1	8.4	20.9
1986	7.1	8.5	20.7
1987	7.8	7.9	20.4
Average 1983 – 1987	8.2	8.5	20.8
1985 – 1987	7.3	8.2	20.6

Other categories of government expenditures, including transfers to persons, to non-residents, interest payments and subsidies, are treated as income of the recipients. Expenditures arising from these income flows are treated as private expenditures.

Business Capital Formation

The share of non-residential business capital formation in real GNE increased significantly between 1970 and 1981. This trend was reversed during the recent recession and in 1982 the share of investment declined. In view of the current high levels of excess capacity and weak corporate balance sheets, the relatively low share of investment in GNE is expected to continue in 1983 and 1984.

Over a longer period of time, growing investment contributes to increases in the supply potential of the Canadian economy. This expansion in potential supply permits increases in aggregate demand to be satisfied without contributing to the emergence of inflationary pressures as demand increases. It is also the major source of new technological innovations which contribute to longer term increases in productivity.

Business capital investment is projected to rise more rapidly than real GNE from 1985 to 1987. Energy investment as a share of real GNE is expected to record a further increase in the period from 1983 to 1987. This gain likely will be most marked after 1984, when energy prices begin to increase in real terms. Non-energy investment, which typically moves in six-year cycles, is projected to increase as a share of GNE in the latter part of the projection period. Sustained recovery in final demand and slow growth in new capacity should lead to higher utilization rates over the medium term. Corporation profit margins, which declined to record low levels in 1982, are projected to recover to more normal levels by 1987. Increasing profits will provide a growing share of the financing of new investment. Overall, new capital formation should provide a major impetus to growth between 1985 and 1987.

Table 11
Investment

	Investment	Energy investment	Non-energy investment
	(percentage shares of GNE)		
1974	14.1	3.3	10.8
1975	15.1	3.7	11.4
1976	14.2	3.7	10.5
1977	14.1	3.8	10.3
1978	13.8	4.0	9.8
1979	15.0	4.1	10.9
1980	16.1	4.2	11.9
1981	16.6	4.7	11.9
1982	15.4	4.6	10.8
Average 1974–1982	14.9	4.0	10.9
1983	13.4	4.6	8.7
1984	13.5	4.4	9.1
1985	14.2	4.9	9.2
1986	15.0	5.2	9.8
1987	16.0	5.1	10.9
Average 1983–1987	14.4	4.8	9.6
1985–1987	15.0	5.1	9.9

Residential Investment

Residential construction is one of the most highly cyclical sectors of the Canadian economy, responding strongly to short-term variations in interest rates and personal incomes. In the longer term, residential investment depends in large part on demographic requirements.

During the 1980s, the number of households in Canada is likely to grow more slowly than in the 1970s. The extent of this slowdown is difficult to assess, since the proportion of the population of an age to become heads of households is projected to increase substantially over the medium term. As well, social factors leading to smaller average family size and more single person households are projected to continue working in the same direction as during the 1970s, and thus to help maintain growth in the number of households and demand for additional housing units. On the basis of these demographic considerations, and on the assumption that real interest rates will remain stable and that personal disposable incomes will increase steadily, new housing starts are projected to average just under 200,000 per year between 1985 and 1987. Expenditures on new housing resulting from these housing starts, residential investment in repairs of existing homes and other real estate expenditures will combine to maintain a high rate of growth in residential investment.

Exports and Imports

Both domestic and international factors will influence developments in Canada's external balance in the medium term. The economies of our major trading partners, particularly the United States, are assumed to grow steadily in the period. If Canadian wages and prices increase as projected, then the manufacturing sector will probably maintain its current international competitive position.

Canada's merchandise exports will increase at a moderate rate with automobiles, lumber and other end products being especially strong. Exports of natural gas also are assumed to increase rapidly.

Rapid increases in investment and in consumer expenditures over the medium term imply that the volume of Canada's imports will increase more rapidly than real exports. The surplus in the merchandise trade account (measured in 1971 dollars) reached $5 billion in 1982, but is expected to decline gradually to just over $3 billion by 1987. In current dollars, the trade surplus is projected to average $23 billion in the period from 1985 to 1987.

Continuing high payments of interest and dividends to non-residents will lead to larger deficits in Canada's non-merchandise trade account through the medium term. The growth in these deficits will exceed the growth in the trade surplus, resulting in a declining current account surplus through the period.

It should be emphasized that the current account balance and the balances on merchandise trade and the service accounts are the difference between very large import and export values. In 1987, for example, projected import and export flows in current dollars are each expected to be in the neighbourhood of $145 billion. Small divergences from these values can result in relatively large differences in the projected current account balances.

Les perspectives économiques du Canada

L'honorable Marc Lalonde
Ministre des Finances

Le 19 avril 1983

Ministère des Finances Canada
Department of Finance Canada

Table des matières

1. Introduction et résumé 1

2. Évolution économique récente 3
   - Évolution économique internationale 3
   - Évolution économique intérieure 4
   - Indicateurs de reprise 8

3. Principales hypothèses économiques 11
   - Situation économique à l'étranger 11
   - Prix internationaux du pétrole et prix intérieurs de l'énergie 12
   - Salaires 13
   - Prix des aliments 14
   - Population et population active 14

4. Prévision économique: 1983 et 1984 17
   - Contexte 17
   - Perspectives 17

5. Extension des prévisions au moyen terme: 1985 à 1987 23
   - Productivité, offre de main-d'œuvre et capacité 23
   - Production, emploi et inflation 25
   - Structure de la demande globale 26
   - Consommation des particuliers 27
   - Dépenses publiques 28
   - Formation de capital des entreprises 28
   - Investissements résidentiels 29
   - Exportations et importations 30

1. Introduction et résumé

Ce document a pour but principal de retracer l'évolution ayant conduit à la récession internationale récente, d'exposer la situation économique de l'heure et de présenter les prévisions actuelles du ministère des Finances pour l'évolution à court et à moyen terme de l'économie canadienne. Ces données économiques sont à la base des projections de recettes et de dépenses présentées dans le budget. Les effets des mesures annoncées dans ce dernier ont été prises en compte dans ces perspectives économiques.

La prévision est pleine d'incertitudes. Elle dépend beaucoup de l'analyse de l'évolution passée et des relations entre variables économiques qui ont été observées sur de longues périodes. Un observateur a déjà fait remarquer que faire de la prévision, c'était comme conduire une auto en regardant dans le rétroviseur: tout va bien tant que la route est droite. Or, la route suivie récemment était loin d'être droite. Nul n'avait prévu la brutalité de la récession. Les analystes continuent d'étudier l'évolution récente de l'économie afin de mieux comprendre la façon dont elle a réagi aux événements intérieurs et extérieurs. Les raisons expliquant telle ou telle réaction particulière sont inévitablement entourées de certaines incertitudes. Ces dernières, combinées aux incertitudes habituelles au sujet du cours futur des événements et de la manière dont les Canadiens y réagiront, font que les prévisions doivent être considérées tout au plus comme le meilleur jugement possible à un moment donné sur l'évolution probable de l'économie. Si les faits devaient ne pas confirmer les hypothèses de prévision utilisées pour établir ces perspectives ou que les Canadiens ne réagissent pas de la même façon que par la passé aux événements internationaux et intérieurs, il en résulterait un comportement différent de l'économie et des révisions de ces perspectives.

En résumé, nos prévisions actuelles pour l'économie canadienne reposent sur l'opinion que la reprise s'est amorcée au premier trimestre de 1983. On prévoit pour 1983 une croissance modérée pour la première année d'une reprise, mais elle devrait jeter les bases d'une progression régulière et non inflationniste à moyen terme. Le taux de chômage devrait demeurer élevé en 1983 et marquer une lente diminution ensuite. Dans ce contexte, de nouveaux progrès sont à attendre dans la diminution de l'inflation au Canada jusqu'en 1987.

2. Evolution économique récente

Evolution économique internationale

Le choc de 1979-1980, qui a plus que doublé les prix mondiaux du pétrole, a fortement contribué à la hausse de 3 points, en 1980, du taux moyen d'inflation observé dans les sept principaux pays de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Au lieu de réagir comme au premier choc pétrolier de 1973-1974, les grands pays industrialisés ont décidé cette fois de durcir leurs politiques fiscale et monétaire afin d'enrayer et de résorber les tensions inflationnistes. Il en est résulté un ralentissement de l'inflation, mais aussi une baisse du taux de croissance de la production et une récession brutale, dans le monde entier, qui a entraîné une montée du chômage.

La hausse des prix à la consommation sur 12 mois dans les sept principaux pays de l'OCDE est tombée à 5¼ pour cent en janvier 1983. Comme l'indique le tableau 1, ce chiffre est inférieur de 7 points au sommet de 12¼ pour cent atteint par l'inflation en 1980. La Dépense nationale brute (DNB) réelle de l'ensemble de ces pays a vu sa croissance passer de 3¼ pour cent en 1979 à 1¼ pour cent en 1980 et 1981, avant de diminuer de ½ pour cent en 1982. De 1980 à 1982, l'accroissement cumulatif de la DNB réelle a été d'à peu près 2 pour cent, contre environ 12 pour cent sur les trois années précédentes. En 1982, la DNB réelle a baissé aux États-Unis, en Allemagne et au Canada, tandis qu'elle restait à peu près inchangée au Royaume-Uni et en Italie et qu'elle progressait de 1.5 pour cent en France et de 2.5 pour cent au Japon (voir le tableau 1). Ce fléchissement de l'activité économique a fait passer le taux moyen de chômage dans les sept principaux pays de l'OCDE de 5.4 pour cent en 1979 à 8.4 pour cent en 1982. Les pays de l'OCDE comptent maintenant environ 33 millions de chômeurs.

Depuis la fin de 1979, l'évolution financière aux États-Unis exerce une influence notable sur les taux d'intérêt et les taux de change dans tous les pays industrialisés. Divers changements de la politique suivie aux É.-U. ont entraîné des niveaux et des fluctuations sans précédent des taux d'intérêt, ce qui a accru les tensions sur les marchés internationaux de capitaux et, par voie de conséquence, sur les taux de change. Les pays y ont généralement réagi en laissant varier quelque peu leur taux de change et leurs taux d'intérêt, le degré de fluctuation des deux variables dépendant de l'évolution économique intérieure. La montée des taux d'intérêt américains de novembre 1981 à juin 1982 a entraîné une hausse appréciable du dollar américain et une baisse correspondante de la monnaie de la plupart des autres pays industrialisés, tout comme une élévation de leurs taux d'intérêt. Depuis le milieu de 1982, les taux d'intérêt ont baissé rapidement aux États-Unis, ce qui a entraîné une diminution notable des taux d'intérêt dans les autres pays et un nouveau réalignement des taux de change.

Les principaux indicateurs de l'activité économique aux États-Unis sont devenus positifs au second semestre de 1982. La construction résidentielle repartait, les consommateurs reprenaient espoir d'après les sondages, l'inflation continuait de baisser et les taux d'intérêt poursuivaient leur chute. L'indice des principaux indicateurs a

augmenté au cours de chacun des six derniers mois de 1982, ou à peu près. Les données relatives aux premiers mois de 1983 sont restées encourageantes: les mises en chantier d'habitations poursuivaient leur redressement, la production industrielle commençait à se rétablir, l'emploi augmentait et le mouvement de réduction des stocks semblait terminé. Les estimations provisoires de la DNB réelle pour le premier trimestre indiquent une hausse d'environ 1 pour cent, soit une progression de 4 pour cent en taux annuel.

Evolution économique intérieure

En 12 mois, soit du troisième trimestre de 1980 au deuxième trimestre de 1981, la DNB avait affiché au Canada une progression réelle de 5½ pour cent, taux supérieur à celui enregistré dans les autres grands pays industrialisés. Cette période fut suivie de la récession la plus marquée de l'après-guerre, la DNB réelle baissant d'environ 7.5 pour cent entre le deuxième trimestre de 1981 et la fin de 1982. Cette chute de la production entraîna une forte hausse du taux de chômage. L'inflation s'est nettement ralentie, en particulier depuis juin 1982, date de l'instauration du programme de 6&5.

La DNB réelle a baissé de 4.8 pour cent en 1982. Comme l'indique le tableau 2, le fléchissement a touché toutes ses grandes composantes, sauf les dépenses publiques et le commerce extérieur. Les investissements des entreprises en immobilisations et en stocks ont subi un repli particulièrement sensible, en raison d'une chute des bénéfices et de taux d'intérêt extrêmement élevés.

La balance courante du Canada s'est améliorée pour se solder par un excédent de $2.7 milliards en 1982, après un déficit de $3.5 milliards en 1981. C'était le premier excédent depuis 1973. Cette évolution a été permise par une forte hausse de l'excédent du commerce des marchandises, qui a plus que doublé en passant de $7.4 milliards en 1981 à $17.7 milliards l'an dernier. Les exportations ont légèrement baissé en raison de la récession internationale tandis que la faiblesse de la demande intérieure provoquait une forte contraction des importations.

La progression nominale du Produit national brut (PNB) n'a été que de 5.3 pour cent en 1982. Le revenu du travail s'est élevé de 7.0 pour cent mais les bénéfices des sociétés ont chuté de 33.3 pour cent, diminuant pour la deuxième année de suite. Les marges bénéficiaires, définies comme la part de PNB des bénéfices avant impôt, ont atteint leur plus bas niveau de l'après-guerre, comme l'indique le graphique 1. Les revenus de placements des particuliers, s'ils ont augmenté moins vite qu'en 1981, année marquée par une forte hausse des taux d'intérêt, se sont quand même accrus de 14.4 pour cent en 1982. Le tableau 3 présente la répartition du PNB de 1980 à 1982, ainsi que les moyennes passées.

Le fléchissement de l'activité économique a entraîné un recul notable de l'emploi et une hausse du taux de chômage, passé de 7.6 pour cent en 1981 à 11.0 pour cent en 1982. Cette hausse a été amortie par le ralentissement de la croissance de la population active, le taux global de participation ayant en fait baissé en 1982.

L'inflation, qui s'était intensifiée chaque année depuis 1976, a sensiblement diminué depuis le milieu de 1982. La hausse sur 12 mois de l'Indice des prix à la consommation (IPC) s'établissait à 7.4 pour cent en février 1983. Le taux annualisé d'augmen-

Tableau 1

Indicateurs économiques récents de l'OCDE

	Moyenne 1966-1973	Moyenne 1974-1978	Moyenne 1979-1982	1979	1980	1981	1982
			(en pourcentage)				
Variation de la DNB/PIB réelle[1][4]							
États-Unis	3.9	2.8	0.6	2.8	−0.4	1.9	−1.8
Japon	10.7	3.7	4.2	5.9	5.4	3.0	2.5
Allemagne	4.3	2.0	1.2	4.4	1.8	−0.3	−1.3
France	5.4	3.1	1.5	3.3	1.1	0.2	1.5
Royaume-Uni	2.9	1.4	−0.5	1.6	−2.0	−2.2	0.5
Italie	5.4	2.1	2.4	4.9	3.9	−0.2	0.8
Canada	5.5	3.2	0.4	2.9	0.5	3.1	−4.8
Sept principaux pays	5.4	2.7	1.1	3.2	1.2	1.3	−0.5
Variation de l'emploi[4]							
États-Unis	2.3	2.5	0.9	2.9	0.5	1.1	−0.9
Japon	1.3	0.5	1.0	1.3	1.0	0.8	1.0
Allemagne	0.0	−0.9	−0.1	1.3	0.9	−0.8	−1.8
France	0.6	0.4	−0.5	−0.7	0.1	−0.7	−0.8
Royaume-Uni	−0.6	0.0	−2.3	0.7	−1.9	−4.8	−3.0
Italie	−0.2	1.0	0.6	1.0	0.8	0.4	0.0
Canada	2.9	2.6	1.5	4.0	2.8	2.6	−3.3
Sept principaux pays	1.4	1.2	0.4	1.9	0.5	0.2	−0.9
Taux de chômage[2][4]							
États-Unis	4.5	7.0	7.6	5.9	7.2	7.6	9.7
Japon	1.3	1.9	2.2	2.1	2.0	2.2	2.4
Allemagne	1.4	3.7	5.1	4.7	3.3	4.7	7.7
France	2.7	5.3	7.5	7.3	6.3	7.4	8.9
Royaume-Uni	2.6	4.6	8.5	5.1	6.5	10.2	12.0
Italie	5.7	7.2	8.3	8.3	7.5	8.3	9.1
Canada	4.8	7.2	8.4	7.5	7.5	7.6	11.0
Sept principaux pays	3.4	5.5	6.6	5.4	5.8	6.6	8.4
Inflation[3][4]							
États-Unis	4.4	8.0	10.3	11.3	13.5	10.3	6.2
Japon	6.2	1.5	4.7	3.6	8.0	4.9	2.1
Allemagne	3.9	4.8	5.2	4.1	5.5	5.9	5.3
France	5.1	10.7	12.4	10.8	13.6	13.4	11.6
Royaume-Uni	6.1	16.2	12.9	13.4	18.0	11.9	8.1
Italie	4.5	16.7	18.0	14.8	21.2	19.5	16.3
Canada	4.3	9.2	10.6	9.1	10.2	12.5	10.8
Sept principaux pays	4.7	9.5	9.6	9.3	12.2	10.0	6.5
Variation de la productivité[1][4]							
États-Unis	1.5	0.3	−0.2	−0.1	−0.9	0.8	−0.9
Japon	9.3	3.2	2.8	4.5	3.1	2.1	1.5
Allemagne	4.3	2.9	1.2	3.1	0.9	0.6	0.5
France	4.8	2.8	2.1	4.2	1.1	1.0	2.0
Royaume-Uni	3.1	1.1	1.7	0.7	−0.3	3.3	3.5
Italie	5.6	0.0	1.9	3.9	3.1	−0.5	1.0
Canada	2.5	0.6	−1.1	−1.0	−2.2	−0.5	−1.6
Sept principaux pays	3.9	1.5	0.9	1.7	0.4	1.2	0.4

(1) DNB pour les États-Unis, le Japon, l'Allemagne et le Canada, PIB pour la France, le Royaume-Uni et l'Italie.

(2) Taux calculés d'après les définitions nationales.

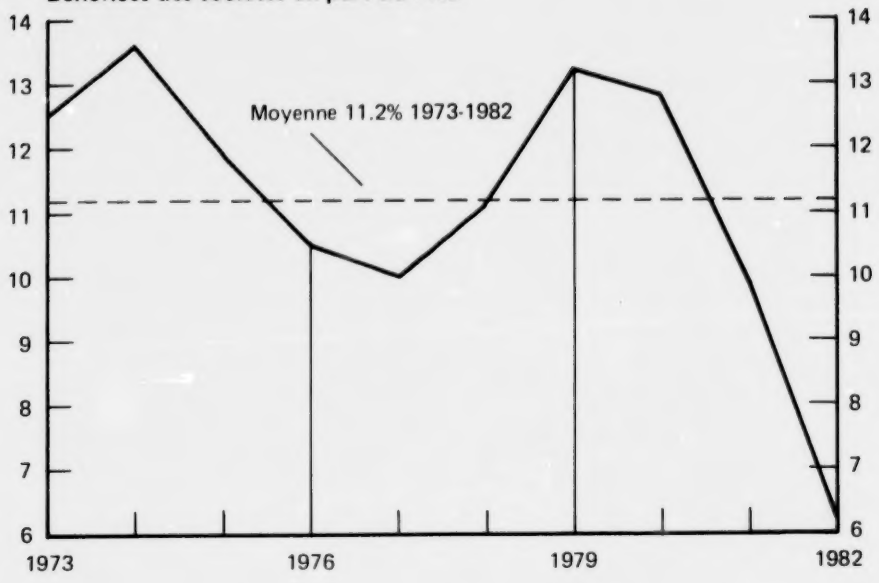
(3) Mesurée par la variation annuelle de l'Indice des prix à la consommation.

(4) Les moyennes sont pondérées en fonction des parts respectives de la DNB/PIB en 1981.

Sources: OCDE, *Perspectives économiques*, décembre 1982; *Principaux indicateurs économiques*, mis à jour dans certains cas; et *Comptes nationaux*, OCDE, volume II, 1982. Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses*, trim., nº de cat. 13-001; *La population active*, mens., nº de cat. 71-001; et *Prix à la consommation et indices de prix*, trim., nº de cat. 62-010. U.S. Department of Commerce, *Survey of Current Business*. U.S. Department of Labour, *Monthly Labour Review*.

Graphique 1

Bénéfices des sociétés en part du PNB



Source: Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses*, cat. 13-001; et ministère des Finances.

tation de l'IPC désaisonnalisé de juin 1982, date de l'instauration du programme de 6&5, à février 1983 n'a été que de 5.7 pour cent. Plusieurs facteurs ont contribué au ralentissement récent de l'inflation: une hausse nettement moins rapide des prix de l'alimentation et de l'énergie, la faiblesse du marché des produits qui a entraîné une contraction sans précédent des marges bénéficiaires, le marasme du marché du travail qui a freiné l'élévation des coûts de main-d'œuvre, la baisse du prix des matières brutes et industrielles et l'effet du programme fédéral de 6&5. Les règlements salariaux ont accusé une nette décélération en 1982, en particulier au second semestre. Les augmentations accordées dans les conventions sans indemnités de vie chère (IVC) ont été de 7.3 pour cent en moyenne au quatrième trimestre, contre 14 pour cent au dernier trimestre de 1981. Dans le secteur public fédéral, les hausses de traitements ont été de 6 pour cent en moyenne au dernier trimestre de 1982, contre 8.8 pour cent dans le secteur public provincial et 9.8 pour cent dans le secteur privé.

En 1982, le dollar canadien a évolué dans une large plage par rapport à la plupart des principales monnaies. Vis-à-vis du dollar américain, il a baissé de 8.1 pour cent au premier semestre, touchant un creux de $É.-U. 0.7680 fin juin. Il devait se redresser au second semestre pour clôturer à $É.-U. 0.8138, en baisse de 3.5 pour cent par rapport à la fin de 1981. Au premier trimestre de 1983, le dollar a fluctué dans une marge étroite autour de $É.-U. 0.814, sa valeur à la fin de 1982. Par contre, le dollar canadien s'est renforcé en 1982 par rapport à la monnaie de nos autres grands partenaires commerciaux, montant de 6.7 pour cent, en moyenne pondérée par les

échanges, sur l'ensemble de l'année. Cet indice du taux de change est resté relativement stable au premier trimestre de 1983.

Les taux d'intérêt à court terme ont augmenté au Canada au premier semestre de 1982, culminant en juin à quelque 200 centièmes au-dessus de leur niveau de janvier. Cette évolution était parallèle à celle des taux à court terme aux États-Unis, où le Conseil de la Réserve fédérale (CRF), devant une expansion monétaire rapide, avait resserré les conditions de crédit. Au premier trimestre de 1982, les taux d'intérêt américains à court terme s'élevèrent de 200 centièmes de point, tandis que les taux canadiens demeuraient relativement stables. Aussi l'écart entre les taux au Canada et aux États-Unis sans couverture des risques de change diminua-t-il rapidement. En fait, les taux américains dépassèrent les taux canadiens comparables pendant un bref laps de temps. Devant le fléchissement du dollar canadien sur les marchés de change, la Banque du Canada chercha à éviter les conséquences inflationnistes

Tableau 2
Variation de la demande, des indicateurs du marché du travail, des coûts et des revenus, 1981 et 1982

	1981	1982	1982			
	Annuelle	Annuelle	I	II	III	IV
	(variation annuelle procentuelle)		(variation trimestrielle procentuelle)			
Demande ($ de 1971)						
Consommation	1.9	−2.5	−1.3	−0.6	−0.6	0.3
Dépenses publiques	1.1	0.9	−0.9	0.7	−0.5	0.5
Construction résidentielle	5.6	−23.5	−4.0	−12.5	−4.7	10.4
Investissement des entreprises	6.4	−11.5	−4.0	−5.5	−8.6	0.6
Demande intérieure finale	2.6	−4.2	−1.8	−1.6	−2.0	0.7
Exportations	1.6	−1.5	−4.4	6.6	1.1	−9.4
Importations	2.6	−10.4	−6.3	1.6	−1.9	−6.8
DNB	3.1	−4.8	−2.3	−1.3	−1.1	−1.1
Indicateurs du marché du travail						
Emploi	2.6	−3.3	−1.1	−1.2	−1.2	−0.8
Population active	2.7	0.4	−0.5	0.6	0.7	−0.2
Taux de chômage[1]	7.6	11.0	8.9	10.5	12.1	12.7
Coûts						
Indice des prix à la consommation	12.4	10.8	2.5	3.0	2.1	1.6
Règlements salariaux sans IVC	13.3	10.0	12.8	12.5	10.1	7.3
Revenus (en dollars courants)						
DNB	13.5	5.3	0.6	−0.1	1.6	2.0
Revenu du travail	13.9	7.0	1.8	0.6	−0.1	1.3
Bénéfices des sociétés	−10.5	−33.3	−17.1	−12.9	1.0	17.5
Revenus de placements des particuliers	35.1	14.4	2.8	0.9	3.5	−7.3
Revenu disponible personnel	15.7	9.3	2.1	0.5	3.1	1.1

[1] Niveau en pourcentage.

Sources: Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses*, nº de cat. 13-001; *La population active*, nº de cat. 81-001; et *Prix à la consommation et indices de prix*, nº de cat. 62-010; et Travail Canada, Données sur le travail.

Tableau 3
Répartition du Produit national brut[1]

	Moyenne 1965-1973	Moyenne 1973-1982	1980	1981	1982
			(en pourcentage)		
Revenu du travail	53.3	56.2	56.7	57.1	58.0
Bénéfices des entreprises	11.2	11.2	12.6	10.0	6.3
Revenus de placements	4.2	6.6	7.7	8.3	8.6
Revenus agricoles	3.0	1.8	1.4	1.4	1.4
Revenus entr. non const.	7.0	4.4	4.0	4.1	4.1
Revenu national net	77.5	78.3	79.5	78.1	77.0
Impôts indirects moins subventions	12.2	11.4	10.0	11.5	11.8
Provisions pour consommation de capital	11.5	11.3	11.6	11.5	12.2

(1) Non compris les dividendes versés aux non-résidents et l'écart résiduel.

directes des dépréciations entraînées par l'écart très faible existant entre les taux d'intérêt, en laissant s'élever les taux canadiens à court terme au deuxième trimestre. Les taux d'intérêt augmentèrent sensiblement au Canada pendant cette période, mais sous l'effet d'attaques spéculatives intenses, le dollar canadien tomba à son plus bas niveau par rapport à la monnaie américaine à la fin juin.

Tout au long du second semestre, les taux d'intérêt baissèrent aux États-Unis, le CRF assouplissant sa politique monétaire. Les taux d'intérêt canadiens suivirent le mouvement, mais plus lentement en raison de l'inflation plus rapide enregistrée au Canada. Ainsi, en août, un écart extrêmement important s'était creusé entre les taux d'intérêt dans les deux pays. L'écart diminua progressivement quand le ralentissement de l'inflation offrit de nouvelles possibilités de réduction des taux d'intérêt au Canada.

A la fin de l'année, la plupart des taux d'intérêt à court terme étaient inférieurs de 700 centièmes de point à leur niveau de juin. A l'automne 1982, devant les difficultés posées par la mesure et l'interprétation de l'agrégat monétaire étroit qui lui avait servi d'indicateur pour orienter la politique monétaire, la Banque du Canada annonça qu'elle se guiderait désormais sur une vaste gamme d'indicateurs économiques et financiers. Le gouverneur de la Banque indiqua qu'elle continuerait à promouvoir des taux d'intérêt aussi bas que le permettrait le maintien de la résistance à l'inflation. A cet égard, il importe de relever que l'atténuation des tensions extérieures apportée par la baisse des taux d'intérêt aux États-Unis, le ralentissement notable de l'inflation intérieure et le raffermissement de la devise canadienne ont tous contribué à la détente des taux d'intérêt.

Indicateurs de reprise

Au cours des récessions précédentes, les conditions préalables de la reprise avaient été instaurées avant que la DNB réelle n'amorce un redressement. Cela a été le cas en 1982. Une liquidation rapide des stocks avait permis de revenir en fin d'année à des rapports stocks/ventes plus viables. Les bénéfices ont commencé à remonter par rapport à leur bas niveau du second semestre. La demande intérieure finale réelle a augmenté de 0.7 pour cent au quatrième trimestre, les dépenses consacrées tant

aux biens et aux services de consommation qu'à la construction résidentielle enregistrant leur première hausse de l'année. L'inflation, mesurée par la variation de l'IPC sur 12 mois, est passée d'un niveau moyen de 11.5 pour cent au premier semestre à 9.3 pour cent en décembre, puis à 7.4 pour cent en février 1983.

Depuis quelques mois, de plus en plus de signes indiquent que la reprise économique s'est amorcée au Canada. Les diverses statistiques globales des principaux indicateurs ont augmenté au dernier trimestre de 1982, dernière période pour laquelle on dispose de ces renseignements. L'indice de l'attitude des consommateurs établi par le Conference Board s'est accru tant au troisième qu'au quatrième trimestre de 1982, s'élevant de 28 pour cent au dernier trimestre. Cet indice a augmenté d'encore 34 pour cent au premier trimestre de cette année, la hausse trimestrielle la plus importante depuis la première enquête en 1960. Le nombre d'emplois a augmenté de 72,000 entre novembre 1982 et mars 1983. Les mises en chantier de logements se sont chiffrées à 165,000 (en taux annuel) en janvier et en février, contre 96,000 et 137,000 au troisième et au quatrième trimestre de 1982, respectivement. La production industrielle a grimpé de 5 pour cent en janvier. Le ralentissement constant de l'inflation, la tendance à la baisse des taux d'intérêt et l'apparition de la reprise aux États-Unis sont des signes supplémentaires permettant d'attendre une hausse de la production au Canada au premier trimestre de 1983.

3. Principales hypothèses économiques

Pour établir des prévisions économiques à court terme et des projections à moyen terme, il faut poser de nombreuses hypothèses, les principales portant sur: la politique et les résultats probables des principaux partenaires commerciaux du Canada; l'évolution probable des prix internationaux du pétrole et d'autres produits de base comme les aliments; la réaction des salaires et des prix aux indicateurs de 6&5; et l'accroissement de la population active au Canada. Ce chapitre expose certaines des hypothèses importantes sur lesquelles reposent tant les prévisions à court terme que les projections à moyen terme. Les principales hypothèses sont présentées au tableau 4.

Tableau 4
Principales hypothèses internationales

	1982	1983	1984	1985	1986	1987
	(variations en pourcentage)					
États-Unis						
DNB — valeur	4.1	6.4	7.8	8.1	7.3	6.6
— prix	6.0	4.7	4.1	4.0	3.8	3.6
— volume	– 1.8	1.7	3.6	3.9	3.4	3.0
Indice des prix à la consommation	6.1	4.5	4.0	3.9	3.9	3.7
Taux de chômage (en pourcentage)	9.7	10.4	10.0	9.0	7.7	7.1
Production industrielle de l'OCDE	0.3	2.2	3.6	3.3	3.1	3.7

Situation économique à l'étranger

Les hypothèses de croissance économique à l'étranger que présentent le tableau 4 dépendent dans une large mesure de l'orientation fiscale et monétaire adoptée dans les divers pays industrialisés. Même si l'inflation a diminué, on continue de craindre dans la plupart de ces pays qu'une réorientation expansionniste notable ne ranime les attentes inflationnistes. Si cette crainte était justifiée, une telle réorientation pourrait entraîner une croissance plus rapide à court terme, mais elle nécessiterait inévitablement une autre cure pénible de désinflation d'ici quelques années. On a donc supposé que l'orientation générale de la politique économique chez nos principaux partenaires commerciaux industrialisés ne serait que modérément expansionniste. Nous avons supposé en particulier que le CRF aux États-Unis maintiendrait sa politique récente, propice à une croissance réelle modeste non inflationniste. A plus long terme, il existe un risque de conflit du fait que les déficits fédéraux croissants aux États-Unis pourraient entrer en concurrence avec la demande privée de crédit quand l'économie reviendra à des niveaux élevés d'utilisation des capacités. On a présumé

pour les projections que ce conflit pourrait être réglé avant de provoquer un renversement de la tendance fondamentale à l'expansion de l'économie américaine.

On suppose que, entre le quatrième trimestre de 1982 et les trois derniers mois de 1983, la DNB s'accroîtra de 3 à 3½ pour cent aux États-Unis. Comme au cours des reprises conjoncturelles passées, la consommation et la construction résidentielle devraient être les moteurs de la croissance. La DNB réelle devrait progresser de ½ à 2 pour cent en 1983. La reprise économique ne sera vraisemblablement pas assez forte pour permettre une diminution notable du taux de chômage en 1983. On devrait toutefois assister à un nouveau ralentissement de l'inflation, la hausse prévue de l'IPC en 1983 étant de 4¾ pour cent, contre 6¼ pour cent en 1982.

L'estimation provisoire de l'accroissement d'environ 1 pour cent de la production réelle au premier trimestre aux États-Unis a incité certains prévisionnistes à réviser en hausse leurs pronostics de croissance pour 1983. Par exemple, la plus récente prévision du *Council of Economic Advisors* indique maintenant une progression réelle de 4½ pour cent du dernier trimestre de 1982 au dernier trimestre de 1983. Si la croissance de l'économie américaine se révélait nettement supérieure aux 3 à 3½ pour cent pris pour hypothèse dans ces perspectives, les exportations canadiennes seraient plus élevées que prévu actuellement. Cela renforcerait la reprise au Canada.

Dans les *Perspectives économiques* publiées en décembre 1982, l'OCDE prévoyait que chacun des sept principaux pays verrait augmenter sa DNB réelle à compter du premier semestre de 1983. On s'attend toutefois à ce que la reprise soit moins rapide qu'en moyenne depuis l'après-guerre, pour plusieurs raisons: la faiblesse des perspectives d'investissement, le niveau toujours élevé des taux d'intérêt réels et la crainte persistante d'une nouvelle flambée inflationniste. On estime que, au fur et à mesure de la reprise, le chômage diminuera, mais graduellement. On prévoit donc que le taux moyen de chômage sera plus élevé en 1983 qu'en 1982 dans chacun des principaux pays sauf au Japon.

On s'attend à ce que, à moyen terme, l'économie américaine enregistre une expansion modérée tandis que l'inflation continuera de ralentir. Cette prévision de croissance modeste implique que le taux de chômage demeurera élevé par rapport au passé aux États-Unis. On escompte également une progression économique modérée chez les autres partenaires commerciaux industrialisés du Canada, la production industrielle affichant une croissance annuelle d'environ 3½ pour cent en moyenne entre 1984 et 1987.

Prix internationaux du pétrole et prix intérieurs de l'énergie

La consommation mondiale de pétrole a diminué par rapport au niveau record de 1979, sous l'effet combiné du vif renchérissement du pétrole après le révolution iranienne et l'ouverture des hostilités entre l'Iran et l'Irak, ainsi que de la faiblesse de la demande de pétrole par suite de la récession économique et des mesures d'économie et de remplacement. La grimpée des prix en 1979 a été due en bonne partie à une augmentation des stocks décidée par mesure de précaution, en raison de la situation politique incertaine au Moyen-Orient. Cette hausse des prix du pétrole a contribué à la récession, tout en favorisant l'accroissement de la production hors de l'Organisation des pays exportateurs de pétrole (OPEP). Alors que la demande fondamentale de pétrole commençait à diminuer et que le prix mondial était soumis à des tensions croissantes, les incitations à la liquidation des stocks augmentaient,

accroissant les tensions de prix. En raison de ces facteurs, la demande du pétrole de l'OPEP a diminué de plus du tiers entre 1979 et 1982. L'échec du cartel de l'OPEP à limiter la production en 1982 et au début de 1983 a entraîné le marasme sur le marché international du pétrole et a débouché sur une succession de réductions de prix récemment. En même temps que son récent réalignement des prix, l'OPEP a décidé d'un ensemble de contingents de production attribués aux pays membres, qui visent à équilibrer l'offre et la demande de pétrole pour en stabiliser le prix. Comme on ne sait pas encore si l'entente récente tiendra, l'évolution future des prix internationaux du pétrole reste un grand point d'interrogation.

La baisse récente du prix mondial du pétrole a amélioré les perspectives de ralentissement de l'inflation et de croissance réelle dans les pays importateurs de pétrole. La baisse des prix du brut importé aidera à réduire l'inflation et les taux d'intérêt, ce qui stimulera la consommation et les investissements des entreprises. Un pétrole moins cher améliorera également les perspectives de nombreux pays en développement en diminuant leur facture pétrolière et le service de leur dette extérieure, encore que certains pays exportateurs de pétrole risquent d'avoir de plus en plus de mal à assurer le service de leur dette envers l'étranger. Ces difficultés pourraient continuer à maintenir les tensions auxquelles est soumis le système financier international, mais on a supposé que ce dernier pourrait y faire face sans perturbations excessives, grâce à la poursuite de la coopération internationale.

Pour les besoins de ces projections, on a supposé que l'OPEP réussirait à stabiliser les prix mondiaux du pétrole à leur niveau actuel pendant le reste de 1983. Ensuite, à mesure que la demande de ce pétrole augmenterait parallèlement à la reprise économique mondiale, la hausse réelle des prix du pétrole serait de 2 pour cent par an selon notre hypothèse.

On suppose que pendant la période de projection, les prix intérieurs du pétrole et du gaz seront établis conformément aux ententes fédérales-provinciales conclues en 1981. Le prix du pétrole classique extrait des gisements existants est limité à 75 pour cent du prix du pétrole importé et celui du pétrole provenant de sources nouvelles ou non classiques est fixé à 100 pour cent de ce prix, compte tenu des frais de transport, des différences de qualité et des délais de rajustement prévus dans les ententes. Les prix du gaz naturel augmentent selon le calendrier fixé dans les ententes de prix.

Salaires

En juin 1982, le gouvernement fédéral a institué un programme de deux ans visant à limiter la croissance des revenus dans le secteur public fédéral à 6 pour cent la première année et à 5 pour cent la seconde. Le programme a un vaste champ d'application, puisqu'il touche les ministres de la Couronne, les députés et les sénateurs, tous les fonctionnaires, les sociétés de la Couronne, les magistrats et les Forces armées du Canada. Le ministre des Finances a vivement incité les autres administrations publiques et les employeurs du secteur privé à suivre le mouvement. Il a demandé par la même occasion aux organismes réglementaires fédéraux s'occupant de prix de respecter les indicateurs de 6&5.

Grâce à ce programme, les hausses de traitements dans le secteur public fédéral étaient de 6 pour cent en moyenne au quatrième trimestre de 1982. La plupart des

provinces ont adopté des mesures du même genre afin de limiter les hausses de traitements de leurs employés; les règlements salariaux à ce niveau ont été inférieurs à 9 pour cent en moyenne au quatrième trimestre, contre plus de 13 pour cent au troisième. Les hausses de salaires des travailleurs syndiqués (contrats touchant 500 employés ou plus) dans le secteur privé, si elles avaient affiché un ralentissement moins marqué que dans le secteur public au quatrième trimestre de 1982, ont marqué une nouvelle décélération au début de 1983. Les projections actuelles supposent que le programme de 6&5 continuera de produire de bons résultats, les hausses moyennes de rémunérations tombant à 6 pour cent vers la fin de cette année et à 5 pour cent d'ici la fin de 1984. Avec une inflation toujours à la baisse et une reprise économique modérée, les hausses de salaires devraient s'établir à un peu moins de 5 pour cent en moyenne allant de 1985 à 1987.

Prix des aliments

La hausse des prix des aliments a nettement ralenti en 1982. Les récoltes records enregistrées globalement pendant la saison 1981-1982 ont laissé des stocks importants pour les principales céréales. La saison 1982-1983 devrait aussi donner de très bons résultats, selon les prévisions, ce qui continuera de limiter la hausse des prix de l'alimentation à court terme. Les prix de la production animale ont eux aussi été généralement faibles l'an dernier et, même s'ils risquent d'augmenter plus vite au cours de la période de projection, on s'attend à ce que leur hausse soit comprise entre 5 et 6 pour cent par an de 1983 à 1987. Les prévisions du prix des aliments, comme celles des prix du pétrole, sont entourées de grandes incertitudes. Un changement des conditions atmosphériques, de mauvaises récoltes, des fluctuations du taux de change ou l'incertitude politique à l'étranger peuvent facilement perturber ces prix. On a supposé ici qu'aucune perturbation importante de ce genre ne se produirait et que les prix à la production augmenteraient parallèlement aux coûts de la main-d'œuvre, des matières utilisées et du capital.

Population et population active

Selon les prévisions, la croissance de la population en âge de travailler devrait ralentir progressivement pour descendre à 1 pour cent en 1986 et 1987. Le taux global de participation devrait être à peu près le même en moyenne en 1983 et en 1982, à cause de l'effet de découragement produit par des taux de chômage toujours élevés. A moyen terme, une progression toujours forte du taux de participation des femmes adultes et un redressement vigoureux de l'emploi devraient se traduire par une élévation relativement rapide du taux global de participation. Sur les cinq années allant de 1983 à 1987, on s'attend à ce que la population active s'accroisse d'un peu plus de 2 pour cent en moyenne par an. Ces hypothèses sont résumées au tableau 5.

Le taux de participation est très difficile à prévoir à cause des nombreux facteurs influant sur la décision d'entrer sur le marché du travail ou de le quitter. La prévision actuelle présente des risques particuliers à court terme parce qu'il est difficile d'évaluer les effets de l'évolution récente et projetée de l'emploi sur la participation à la population active. Les prévisions de variables économiques importantes telles que le taux de chômage et le rythme de progression des salaires peuvent être sensiblement modifiées par une variation relativement faible des taux de participation.

Tableau 5

Croissance annuelle supposée de la population en âge de travailler, de la population active et du taux global de participation, 1982-1987

	Population en âge de travailler	Population active	Taux de participation
	(hausse en pourcentage)		(pour cent)
1982	1.5	0.5	64.0
1983	1.2	1.0	63.9
1984	1.2	2.3	64.6
1985	1.1	2.5	65.4
1986	1.0	2.3	66.3
1987	1.0	2.4	67.2

4. Prévision économique: 1983 et 1984

Contexte

Vers la fin de 1981, la plupart des organismes de prévision économique s'attendaient à ce que l'année 1982 se caractérise par une expansion modérée, la persistance d'une inflation trop rapide et un taux de chômage stable. Ces pronostics se sont révélés inexacts. Toutes les prévisions reposent sur les observations passées et le jugement. Elles ne représentent qu'une illustration de l'évolution probable de l'économie, à la lumière de l'évolution conjoncturelle antérieure, des relations passées entre les principales variables et des jugements portés sur différents facteurs. Les principaux éléments non quantifiables sont les jugements relatifs aux attentes, à la confiance des entreprises et des consommateurs et à la mesure dans laquelle le passé est un bon guide pour l'avenir. Les prévisions présentées ici sont conformes dans l'ensemble aux reprises économiques observées dans le passé. Cependant, en raison de la gravité de la récession actuelle et de ses particularités par rapport à l'évolution passée, le risque d'une erreur de prévision est particulièrement grand dans ce cas-ci car le passé récent n'offre aucun exemple susceptible de nous éclairer sur le profil probable de la reprise économique.

Perspectives

Après avoir fléchi pendant cinq trimestres d'affilée, la demande intérieure finale réelle a augmenté de 0.7 pour cent au quatrième trimestre de 1982. Cette hausse de la demande a été satisfaite par une nouvelle diminution des stocks plutôt qu'une augmentation de la production. Une forte liquidation des stocks est caractéristique des cycles économiques au Canada et dans les autres pays industrialisés, les entreprises diminuant leurs stocks excédentaires devant le fléchissement des perspectives de vente. Une fois les stocks rationalisés, toute nouvelle hausse de la demande finale entraîne un accroissement de la production. La correction récente des stocks a été amplifiée par les taux d'intérêt élevés, mais elle a contribué à préparer le redressement de la production réelle au début de 1983. Comme il a été indiqué, divers indicateurs importants permettent de s'attendre à une hausse de la production au premier trimestre de 1983.

La vigueur et la nature de la reprise économique en 1983 et au-delà dépendront dans une large mesure de l'évolution des marchés financiers. La faiblesse récente de l'économie reflète en grande partie une réaction de l'économie canadienne à la rigueur monétaire pratiquée aux États-Unis et à ses effets sur la politique monétaire canadienne. Les autorités monétaires canadiennes et américaines demeurent résolues à obtenir une diminution constante de l'inflation, et les réductions récentes des taux d'intérêt reflètent en grande partie leur capacité de laisser baisser les taux parallèlement au ralentissement de l'inflation. Étant donné les progrès qui continuent d'être enregistrés au niveau des prix, l'assouplissement de la politique monétaire amorcé au second semestre de 1982 devrait se maintenir pendant la période de projection. Les

taux d'intérêt réels à court terme[1], après correction de l'inflation, sont passés d'environ 8 pour cent en 1981 à 4 pour cent à peu près au quatrième trimestre de 1982; on s'attend à ce qu'ils descendent encore pour s'établir entre 2½ et 3 pour cent en 1983, avant de rester dans ces parages ensuite.

Il est fort difficile de prévoir l'effet de taux d'intérêt moins élevés sur les perspectives économiques. Les cycles conjoncturels enregistrés depuis la Seconde Guerre mondiale indiquent qu'une reprise vigoureuse est possible avec des taux d'intérêt réels de 2 à 3 pour cent. Les redressements passés ont toutefois commencé après des récessions peu marquées qui avaient permis aux entreprises de rationaliser leurs procédés de production et leurs stocks. La récession récente a été exceptionnellement forte et a laissé nombre d'entreprises et de secteurs dans une situation financière critique. Plusieurs industries d'une importance cruciale pour le Canada, comme l'industrie forestière, les mines, la construction automobile et la sidérurgie, ont été très touchées par la récession. Les taux d'utilisation des capacités dans l'ensemble du secteur manufacturier sont à leur plus bas. Dans ces conditions, une reprise cyclique vigoureuse est peu probable à court terme.

On s'attend à une progression réelle de 2.3 pour cent de la production sur l'ensemble de 1983. Cependant, entre la fin de 1982 et celle de 1983, la DNB réelle devrait s'élever de plus de 6.5 pour cent, comme l'indique le graphique 2. Ce chiffre est un meilleur indicateur de la vigueur à court terme de l'économie que la progression annuelle moyenne en 1983, cette dernière étant influencée par la baisse de la production tout au long de 1982. Ce rythme de redressement est supérieur au taux moyen de progression de la première année d'une reprise au cours des cycles conjoncturels de l'après-guerre, mais il est analogue au taux observé avant le milieu des années 1970 et se révèle modéré si l'on pense au recul nettement plus prononcé qu'a entraîné la récession récente.

En 1983, les principaux éléments de croissance devraient être les investissements résidentiels et une réduction moins forte des stocks. La consommation et les dépenses publiques, de même qu'une nouvelle amélioration du solde du commerce extérieur, devraient apporter un certain soutien à la croissance, tandis que la formation de capital non résidentiel devrait diminuer.

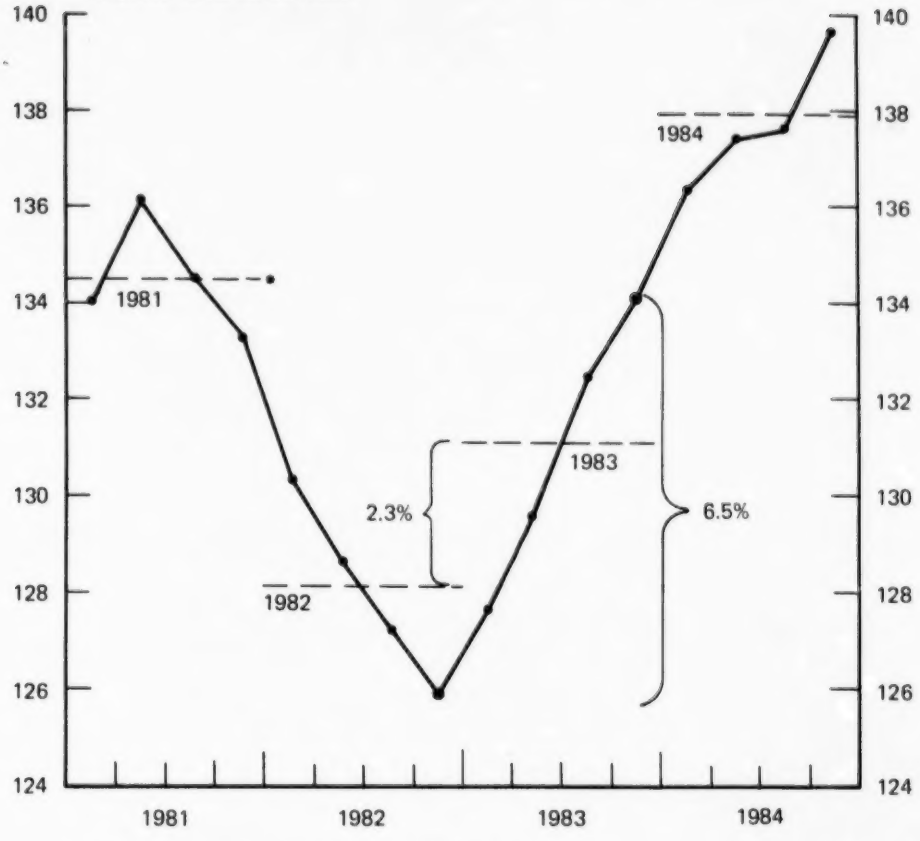
Selon les prévisions, le revenu disponible des particuliers, après correction de l'inflation, sera au dernier trimestre de 1983 de 2½ pour cent plus élevé que 12 mois auparavant. Avec une nouvelle baisse modérée des taux d'intérêt réels et nominaux, cela devrait permettre un redressement de la consommation et de l'habitation. De plus, comme l'épargne des particuliers est très élevée depuis un certain temps, sa disponibilité pourrait soutenir une forte croissance des dépenses personnelles. La baisse récente de l'inflation et des taux d'intérêt a rendu moins intéressant le maintien d'un taux élevé d'épargne. Certains facteurs pourraient cependant inciter les particuliers à garder un taux d'épargne élevé au lieu d'accroître leurs dépenses. On s'attend en particulier à ce que le chômage demeure élevé pendant toute l'année, ce qui, en raison des incertitudes que cela fait planer sur le revenu futur, risque de limiter les dépenses personnelles. Le taux d'épargne diminuera vraisemblablement en 1983, tout en restant voisin de 13 pour cent. On prévoit par conséquent une hausse d'un peu moins de 3 pour cent de la consommation entre le dernier trimestre de 1982 et

---

[1] Définis comme la différence entre le taux des effets commerciaux à 90 jours et le pourcentage de variation de l'IPC sur 12 mois.

Graphique 2

La reprise de la DNB réelle



* Les lignes horizontales représentent des moyennes annuelles.

Source: Statistique Canada, *Comptes nationaux des revenus et des dépenses,* cat. 13-001; et ministère des Finances.

les trois derniers mois de 1983. Les achats de biens durables et semi-durables de consommation alimenteront cette croissance. En 1984, la consommation devrait progresser beaucoup plus vite, grâce à l'amélioration des perspectives d'emploi et à une nouvelle baisse du taux d'épargne.

Les mises en chantier d'habitations, qui avaient atteint un bas niveau de 94,000 (chiffre désaisonnalisé en taux annuel) au troisième trimestre de 1982, ont amorcé un redressement au quatrième trimestre. Cette reprise, qui s'est poursuivie au début de 1983, devrait continuer tout au long de l'année grâce à l'abaissement des taux d'intérêt hypothécaires, à l'amélioration des revenus personnels et aux nouveaux encouragements annoncés dans le budget. Les mises en chantier ont des chances de se situer entre 165,000 et 170,000 en moyenne au dernier trimestre de 1983. Une progression modérée peut être attendue à ce chapitre en 1984.

Tableau 6
Principaux indicateurs économiques des perspectives à court terme

	1982	1983	1984	4e t. 1983 / 4e t. 1982
		(variation en pourcentage)		
Dépense nationale brute				
—Valeur	5.3	10.0	10.2	12.4
—Prix	10.6	7.4	4.8	5.5
—Volume	−4.8	2.3	5.2	6.5
Indice des prix à la consommation	10.8	6.3	5.0	5.2
Emploi	−3.2	−0.6	3.5	1.9
Taux de chômage (%)	11.1	12.4	11.4	12.3[1]
Mises en chantier de logements (milliers)	131	177	198	198[1]

[1] Niveau au quatrième trimestre de 1983.

L'excédent du commerce canadien des marchandises a atteint $17.7 milliards en 1982. On s'attend à ce qu'il monte à $22 milliards en 1983 et à ce que le solde global du commerce extérieur se traduise par un excédent supérieur à $4¾ milliards pour l'année. Aux États-Unis, on révoit une hausse de la DNB réelle supérieure à 3 pour cent entre le dernier trimestre de 1982 et les trois derniers mois de 1983, de sorte que le volume total des exportations canadiennes devrait progresser de 3½ pour cent pendant cette période. Si l'expansion est plus rapide que prévu aux États-Unis, les exportations canadiennes pourraient être plus vigoureuses qu'escompté en 1983, permettant à l'économie canadienne d'enregistrer une croissance réelle plus forte.

La formation de capital des entreprises a chuté en 1982. Des taux d'intérêt réels élevés, l'affaiblissement des marchés intérieur et extérieur de même qu'une détérioration rapide de la situation financière des sociétés ont joué un rôle important dans cette évolution. Le taux d'utilisation du capital existant est tombé à un très bas niveau en 1982. Malgré la perspective d'une baisse des taux d'intérêt réels et d'un raffermissement des marchés et des bénéfices, les perspectives d'investissement restent peu brillantes pour 1983, en grande partie à cause d'une sous-utilisation considérable de l'appareil de production. On devrait donc assister cette année à une nouvelle baisse des investissements, bien que le budget propose de nouvelles mesures d'aide à l'autofinancement et à l'investissement. L'effet de ces mesures et le rétablissement de la production et des bénéfices en 1983 instaureront les conditions d'une reprise des investissements en 1984.

Au début d'une reprise cyclique, la productivité s'accroît généralement davantage que l'emploi. Entre le dernier trimestre de 1982 et les trois derniers mois de 1983, la productivité augmentera de plus de 4½ pour cent selon les prévisions, contre une hausse de près de 2 pour cent de l'emploi. Le taux de chômage pourrait monter encore en 1983, tout dépendant de l'évolution du taux de participation, mais il devrait amorcer une baisse après le milieu de l'année. À la fin de 1983, il devrait se situer encore au-dessus de 12 pour cent. En 1984, la croissance de l'emploi s'accélérera pour dépasser 3 pour cent, entraînant une baisse du taux de chômage tout au

long de l'année. Ce taux restera cependant élevé et risque d'être encore supérieur à 11 pour cent à la fin de 1984.

Un coup d'arrêt a été porté à l'inflation au Canada. Le programme de 6&5 a fortement contribué au ralentissement des augmentations salariales. Cet effet a été amplifié par les taux d'intérêt elevés et la faiblesse de la demande. L'influence des prix mondiaux de l'énergie, des prix des aliments et des tensions inflationnistes générales à l'étranger paraît s'être atténuée. Nous avons supposé que cette décélération de l'inflation se maintiendrait tout au long de la période de projection. Tous ces facteurs devraient contribuer à un nouveau ralentissement de l'inflation mesurée sur 12 mois, dont le taux serait de l'ordre de 5 à 5½ pour cent vers la fin de 1983. Les attentes inflationnistes diminueront probablement en raison de la baisse observée de l'inflation, ce qui accroîtra les chances d'une nouvelle modération des coûts et des prix à moyen terme.

5. Extension des prévisions au moyen terme: 1985 à 1987

A court terme, la confiance des consommateurs et des entreprises ainsi que les incertitudes entourant les perspectives économiques peuvent jouer un rôle important dans la détermination de la consommation et des plans d'investissement. La projection de l'évolution économique probable à court terme dépend donc beaucoup des jugements portés à l'égard de ces facteurs. A moyen terme, on suppose que, à mesure que l'économie retrouvera des niveaux plus normaux d'utilisation des capacités et une inflation moins rapide, ces facteurs deviendront plus stables et les variables économiques présenteront des relations plus comparables à celles qui existaient avant la période récente d'instabilité économique. L'extension au moyen terme de la prévision qui est présentée ici doit être interprétée comme l'une des diverses voies que l'économie pourrait suivre quand elle reviendra à une utilisation maximale des capacités, après la disparition des effets à court terme de la récession récente. Il est supposé que l'évolution des cinq prochaines années réservera relativement peu de surprises. A en juger par l'évolution récente, cette supposition risque de ne pas se vérifier, mais la nature et le moment des «surprises» susceptibles d'influer sur l'évolution économique à l'étranger et au Canada sont impossibles à prévoir. Cette extension au moyen terme n'est donc pas une prévision. Elle reflète cependant les hypothèses sur lesquelles le gouvernement a fondé son plan financier à moyen terme[2]. Les principaux éléments de la projection économique à moyen terme sont présentés au tableau 7[3].

Productivité, offre de main-d'œuvre et capacité

La productivité, mesurée comme la production réelle par personne employée, a diminué à un rythme annuel moyen de 0.2 pour cent au Canada entre 1974 et 1982. Les raisons de cette baisse ne sont pas encore entièrement comprises. Cependant, une cause importante a probablement été la croissance moins rapide de la demande globale et de la production après 1973. Pour le reste, le ralentissement de la productivité s'explique probablement en majeure partie par des facteurs tels que l'importance relative accrue des activités de service dans la structure industrielle du Canada, l'épuisement des ressources naturelles, le renchérissement de l'énergie, la croissance moins rapide du capital par rapport au facteur travail et les chocs fréquents imprimés à l'économie.

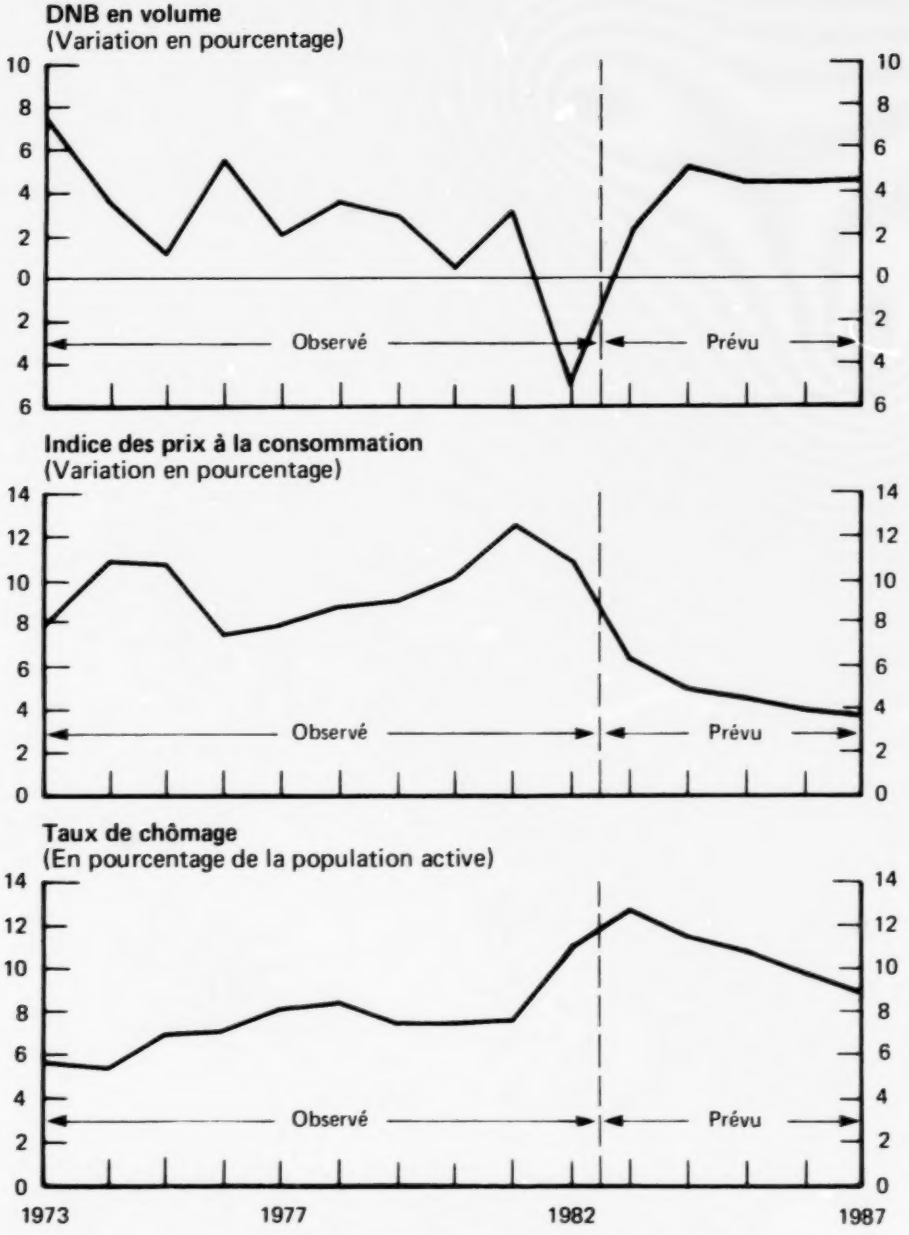
Nous avons supposé qu'aucune nouvelle modification structurelle influant sur la productivité ne se produirait entre 1982 et 1987. Si cela se vérifie, et à condition qu'une reprise économique soutenue s'amorce en 1983, la productivité tendancielle devrait s'accroître d'environ 1 pour cent par an au Canada.

---

[2] Voir *Le plan financier*, avril 1983, déposé en même temps que le budget.

[3] Les projections ont été préparées à l'aide du modèle économétrique de l'économie canadienne du ministère des Finances. Ce modèle est conçu de manière à rendre compte des variations cycliques ou conjoncturelles de l'économie, de sorte que certains des résultats détaillés figurant au tableau 7 présentent certaines variations cycliques résiduelles d'une année à l'autre. Il ne faut pas y attacher d'importance particulière.

Graphique 3



Source: Statistique Canada, *La population active,* cat. 71-001; *l'Indice des prix à la consommation,* cat. 62-001. Les données concernant le volume de la DNB proviennent des *Comptes nationaux des revenus et des dépenses,* cat. 13-001, et du ministère des Finances.

Tableau 7
Perspectives économiques de 1982 à 1987

	Variations annuelles moyennes						Moyennes		
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1971-1982	1983-1987	1985-1987
	(en pourcentage)								
Dépense nationale brute									
Valeur	5.3	10.0	10.2	9.3	9.2	8.7	12.4	9.5	9.7
Prix	10.6	7.5	4.7	4.7	4.5	3.9	9.0	5.1	4.4
Volume	– 4.8	2.3	5.2	4.4	4.4	4.7	3.1	4.2	4.5
Dépense réelle									
Consommation	– 2.5	1.1	3.2	3.7	4.1	4.3	3.9	3.3	4.0
Construction résidentielle	– 23.5	23.8	20.0	0.5	1.3	3.3	1.5	9.3	1.7
Investissements non résidentiels	– 11.5	– 11.1	6.4	9.6	10.4	11.7	4.3	5.0	10.5
Dépenses publiques	0.9	2.8	5.0	3.7	3.3	3.3	2.1	3.6	3.4
Demande intérieure finale	– 4.2	0.4	4.7	4.3	4.7	5.2	3.5	3.8	4.7
Demande intérieure totale	– 6.9	2.3	5.9	4.7	4.7	5.2	3.2	4.5	4.8
Exportations	– 1.5	– 2.8	2.7	4.1	5.2	4.7	3.6	2.8	4.7
Importations	– 10.4	– 3.5	5.8	5.2	6.6	7.0	4.1	4.1	6.3
Solde extérieur (milliards de dollars)	– 0.73	– 0.45	– 1.44	– 1.88	– 2.46	– 3.45	– 3.38	– 1.94	– 2.60
Prix et coûts									
Indice des prix à la consommation	10.8	6.3	5.0	4.5	4.0	3.7	8.6	4.7	4.1
Rémunération moyenne par salarié	9.7	7.5	5.4	5.4	5.3	5.0	9.7	5.7	5.2
Taux salarial réel	– 1.0	1.2	0.4	0.9	1.2	1.2	1.0	1.0	1.1
Marché du travail									
Population active	0.5	1.0	2.3	2.5	2.3	2.4	2.9	2.1	2.4
Emploi	– 3.2	– 0.6	3.4	3.3	3.4	3.5	2.4	2.6	3.4
Taux de chômage (en pourcentage)	11.1	12.4	11.4	10.7	9.8	8.8	7.3	10.6	9.8
Production par personne employée	– 1.6	2.9	1.7	1.1	1.0	1.1	0.9	1.2	1.0

Production, emploi et inflation

Le taux annuel de croissance, selon les projections, devrait être de 4½ pour cent en moyenne de 1985 à 1987. On escompte une progression annuelle moyenne de 3½ pour cent de l'emploi pendant cette période. Comme la population active est censée s'accroître de 2½ pour cent par an, le taux de chômage devrait diminuer régulièrement pour passer à moins de 9 pour cent vers 1987. Ce profil de croissance de la production et de l'emploi implique une lente réduction de la marge de sous-utilisation des capacités apparue pendant la récession. Cependant, ni le taux d'utilisation de la capacité ni celui de la main-d'œuvre ne devraient revenir au voisinage des niveaux passés avant la fin de la période de projection.

La persistance d'un excédent de capacité pendant la majeure partie de la période devrait limiter les tensions inflationnistes intérieures. Le ralentissement de l'inflation

prévu pour 1983 et 1984 devrait aussi contribuer à freiner la hausse des coûts salariaux après l'expiration du programme de 6&5, attendue pour le milieu de 1984. Combiné à la progression tendancielle de la productivité du travail, ce facteur devrait limiter la hausse des coûts unitaires de main-d'œuvre.

Les salaires réels devraient s'accroître au cours de chacune des années 1983 à 1987. De plus, on a supposé que les prix des aliments et de l'énergie n'augmenteraient que modérément jusqu'en 1987. Enfin, on a émis l'hypothèse que l'inflation internationale serait relativement modérée jusqu'à la fin de la période, alors que les gouvernements et les autorités monétaires de tous les pays industrialisés continueront de veiller à ne pas faire repartir l'inflation. Dans ces conditions, les prix des importations devraient eux aussi contribuer à un nouveau ralentissement de l'inflation au Canada. Selon les projections, la hausse des prix à la consommation devrait descendre à 4½ pour cent en 1985 et à 3¾ pour cent en 1987.

Structure de la demande globale

Nous exposerons ici la structure de la demande globale à moyen terme. Les principaux facteurs influant sur l'évolution prévue des éléments de la demande globale à court terme ont déjà été décrits. Ils reflètent généralement la dynamique à court terme d'une économie qui se relève d'une forte récession. A plus long terme, les dépenses risquent de dépendre davantage d'éléments tels que l'évolution fondamentale du taux d'épargne, les changements démographiques et les variations de la compétitivité internationale du Canada.

La répartition de la demande globale de 1982 à 1987 et les moyennes relatives à plusieurs périodes sont présentées au tableau 8. Sur les cinq prochaines années, la part de la DNB réelle représentée par les dépenses publiques devrait diminuer de trois quarts de point par rapport à la moyenne de la période 1971-1982, tandis que le déficit du secteur extérieur en proportion de la DNB réelle devrait diminuer de 1½ point. Pendant la deuxième moitié de la période de projection, l'importance relative de la formation de capital des entreprises devrait s'accroître, tandis que celle de la consommation des particuliers et des dépenses publiques diminuera.

Le reste de la section expose les principaux facteurs expliquant l'évolution projetée des éléments de la demande finale.

Tableau 8
Structure de la demande globale (parts en pourcentage de la DNB réelle)[1]

							Moyennes		
	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1971-1982	1983-1987	1985-1987
Consommation des particuliers	63.6	63.0	61.8	61.3	61.1	60.9	61.8	61.6	61.1
Investissements résidentiels	3.5	4.2	4.8	4.6	4.5	4.4	4.8	4.5	4.5
Formation de capital des entreprises	15.4	13.4	13.5	15.0	15.0	16.0	14.5	14.4	15.0
Ensemble des dépenses publiques[2]	21.0	21.1	21.1	20.6	20.6	20.4	21.5	20.8	20.6
Solde extérieur	– 0.6	– 0.3	– 1.0	– 1.6	– 1.6	– 2.1	– 2.8	– 1.3	– 1.7

(1) La somme des parts n'est pas égale à 100 à cause de l'exclusion de la variation des stocks et de l'erreur résiduelle d'estimation.

(2) Dépenses courantes et en capital consacrées aux biens et aux services seulement.

Consommation des particuliers

La consommation des particuliers devrait s'accroître plus vite à court terme que le revenu disponible réel. A moyen terme, le taux de chômage devrait diminuer et les taux réels de rémunération s'élever.

L'une des principales causes de la hausse du taux d'épargne personnelle au cours de la dernière décennie a été la rapidité de l'inflation au cours de cette période[4]. Si l'inflation diminue comme il a été projeté, il y a des chances que ce taux accuse une baisse régulière. D'après la projection, la consommation des particuliers s'accroîtra de 4 pour cent, moyennant une progression annuelle des revenus de 2¾ pour cent et une baisse du taux d'épargne. Le tableau 9 présente la croissance projetée des revenus et des dépenses des particuliers pendant la période de projection.

Même si l'on escompte une diminution du taux d'épargne des particuliers, il devrait rester relativement élevé pendant la période de projection, de sorte que l'estimation de la consommation à moyen terme est prudente. Si le taux d'épargne diminuait plus vite pour revenir au rapport observé avec le taux d'inflation au début des années 70,

[4] Voir par exemple: ministère des Finances, *Revue économique*, avril 1982.

Tableau 9
Revenu, dépenses et taux d'épargne des particuliers

	Revenu disponible réel des particuliers	Consommation des particuliers	Taux d'épargne
	(variation en pourcentage)		(niveau en pourcentage)
1974	6.6	5.1	9.9
1975	6.2	5.2	10.9
1976	5.3	6.5	10.0
1977	2.5	2.9	9.7
1978	4.3	2.7	11.1
1979	2.1	2.0	11.1
1980	1.1	1.1	11.2
1981	4.1	1.9	12.4
1982	– 1.0	– 2.5	13.7
Moyenne 1974 — 1982	3.3	2.6	11.1
1983	– 0.5	0.8	12.9
1984	1.8	3.1	12.8
1985	1.9	4.2	11.0
1986	3.3	4.5	10.2
1987	3.6	4.6	9.4
Moyenne 1983 — 1987	2.2	3.4	11.2
1985 — 1987	2.9	4.5	10.2

la consommation progresserait plus rapidement qu'il est projeté actuellement. Cela contribuerait à une expansion plus vigoureuse qu'il a été prévu à moyen terme dans ces perspectives.

Les diverses composantes de la consommation devraient toutes bénéficier de l'amélioration des revenus et de l'abaissement du taux d'épargne. On s'attend à ce que les achats de biens durables de consommation, notamment d'automobiles, soient particulièrement vigoureux quand la réduction soutenue des taux d'intérêt réels fera sentir tous ses effets à moyen terme.

Dépenses publiques

Les dépenses publiques de demande finale (biens et services et capital) représentent un peu plus de la moitié de l'ensemble des dépenses publiques d'après les Comptes nationaux après élimination des transferts entre administrations. Les dépenses courantes en biens et services représentent la mesure dans laquelle les administrations utilisent les ressources nationales pour s'acquitter de leurs fonctions. Comme le montre le tableau 10, la croissance réelle de ces dépenses devrait être inférieure à celle de la DNB entre 1983 et 1987, et l'importance relative des dépenses publiques dans l'économie devrait diminuer régulièrement.

Les autres catégories de dépenses publiques, comme les transferts aux particuliers et aux non-résidents, les paiements d'intérêt et les subventions, sont considérées comme un revenu pour les bénéficiaires. La dépense de ce revenu est classée dans la dépense privée.

Formation de capital des entreprises

La part de la DNB réelle représentée par la formation de capital non résidentiel des entreprises a augmenté sensiblement entre 1970 et 1981. Cette tendance s'est inversée au cours de la récession récente, la part des investissements diminuant en 1982. Étant donné l'importante sous-utilisation des capacités à l'heure actuelle et la faiblesse des bilans des entreprises, la proportion relativement peu élevée de la DNB représentée par les investissements devrait se maintenir en 1983 et 1984.

Sur une longue période, la hausse des investissements contribue à accroître le potentiel d'offre de l'économie canadienne. Cette expansion de l'offre potentielle permet de satisfaire un accroissement de la demande globale sans faire apparaître de tensions inflationnistes. C'est également la principale source d'innovation technologique, qui contribue aux progrès de la productivité à long terme.

Les investissements en immobilisations des entreprises devraient progresser plus vite que la DNB réelle de 1985 à 1987. Les investissements énergétiques, en proportion de la DNB réelle, devraient enregistrer une nouvelle hausse pendant la période 1983-1987. Cette progression risque d'être marquée surtout après 1984, alors que les prix réels de l'énergie commenceront à monter. Les investissements non énergétiques,

Tableau 10
Dépenses publiques en biens et services courants

	Administration fédérale	Autres administrations	Ensemble des administrations— part de la DNB
	(variation en pourcentage)		(en pourcentage)
1974	21.7	20.4	22.0
1975	12.4	22.8	22.6
1976	16.1	14.4	21.4
1977	15.2	12.5	21.6
1978	7.9	11.1	21.1
1979	6.9	10.4	20.5
1980	7.9	13.2	20.2
1981	18.6	12.6	19.8
1982	13.9	13.4	21.7
Moyenne 1974 — 1982	13.2	14.5	21.3
1983	10.4	8.6	21.5
1984	8.3	7.7	21.2
1985	7.3	7.1	20.8
1986	7.2	7.0	20.4
1987	7.7	7.0	20.1
Moyenne 1983 — 1987	8.2	7.5	20.8
1985 — 1987	7.4	7.0	20.4

qui suivent généralement un cycle de six ans, devraient s'accroître en proportion de la DNB pendant la deuxième moitié de la période de projection. Un redressement soutenu de la demande finale et une faible croissance de la capacité de production devraient conduire à des taux plus élevés d'utilisation à moyen terme. Les marges bénéficiaires des sociétés, tombées à un niveau sans précédent en 1982, devraient se rapprocher de la normale d'ici 1987. La hausse des bénéfices assurera une proportion croissante du financement des investissements. Dans l'ensemble, la formation de capital devrait contribuer sensiblement à la croissance entre 1985 et 1987.

Investissements résidentiels

La construction résidentielle est l'un des secteurs de l'économie canadienne les plus sensibles à l'évolution conjoncturelle; elle réagit fortement aux variations à court terme des taux d'intérêt et des revenus personnels. A plus long terme, les investissements résidentiels dépendent beaucoup de l'évolution démographique.

Pendant les années 80, le nombre de foyers au Canada augmentera probablement moins vite que pendant la décennie 70. Le degré de ce ralentissement est difficile à évaluer, puisque, selon les projections, la proportion de la population en âge de fonder un foyer augmentera sensiblement à moyen terme. Par ailleurs, les facteurs sociaux qui contribuent à la diminution de la taille moyenne de la famille et à l'augmentation du nombre de personnes seules devraient continuer d'agir dans le même sens que pendant les années 70, contribuant ainsi à soutenir l'augmentation du nom-

Tableau 11
Investissements (en pourcentage de la DNB)

	Investissements	Investissements énergétiques	Investissements non énergétiques
1974	14.1	3.3	10.8
1975	15.1	3.7	11.4
1976	14.2	3.7	10.5
1977	14.1	3.8	10.3
1978	13.8	4.0	9.8
1979	15.0	4.1	10.9
1980	16.1	4.2	11.9
1981	16.6	4.7	11.9
1982	15.4	4.6	10.8
Moyenne 1974 — 1982	14.9	4.0	10.9
1983	13.4	4.6	8.8
1984	13.4	4.4	9.0
1985	13.8	4.9	8.9
1986	14.6	5.2	9.4
1987	15.6	5.1	10.5
Moyenne 1983 — 1987	14.2	4.8	9.3
1985 — 1987	14.7	5.1	9.6

bre de foyers et la demande de logements supplémentaires. Étant donné ces facteurs démographiques et l'hypothèse que les taux d'intérêt réels demeureront stables et que les revenus disponibles personnels augmenteront régulièrement, on projette que les mises en chantier d'habitations s'établiront à un peu moins de 200,000 en moyenne par an entre 1985 et 1987. Les dépenses résultantes en logements neufs, les fonds consacrés à la réparation des résidences existantes et les autres dépenses immobilières contribueront à maintenir un taux élevé de croissance des investissements résidentiels.

Exportations et importations

Des facteurs aussi bien intérieurs qu'internationaux influeront sur l'évolution du solde des échanges du Canada avec l'étranger à moyen terme. L'économie de nos principaux partenaires commerciaux, et en particulier des États-Unis, devrait connaître une progression régulière au cours de la période. Si les salaires et les prix augmentent comme prévu au Canada, le secteur manufacturier maintiendra probablement sa compétitivité internationale actuelle.

Les exportations canadiennes de marchandises afficheront une augmentation modeste, les automobiles, le bois d'œuvre et les autres produits finis manifestant une vigueur particulière. On s'attend à ce que les exportations de gaz naturel augmentent rapidement aussi.

La hausse rapide des investissements et de la consommation à moyen terme signifie qu'en volume les importations canadiennes augmenteront plus vite que les exporta-

tions. L'excédent des échanges réels de marchandises (mesurés en dollars de 1971), qui avait atteint $5 milliards en 1982, devrait descendre progressivement à moins de $3 milliards d'ici 1987. En dollars courants, l'excédent commercial devrait dépasser $23 milliards en moyenne au cours de la période 1985-1987.

La persistance de paiements élevés d'intérêts et de dividendes aux non-résidents accroîtra le déficit du Canada au titre des opérations dites «invisibles» à moyen terme. La croissance de ce déficit sera supérieure à celle de l'excédent commercial, entraînant une diminution de l'excédent des paiements courants à moyen terme.

Il convient de souligner que le solde des paiements courants, comme celui de la balance commerciale et celui des opérations de services, est une différence entre des valeurs considérables d'importations et d'exportations. En 1987, par exemple, les importations et les exportations nominales projetées devraient dépasser les $200 milliards. Un écart relativement faible par rapport à ces valeurs peut entraîner une différence assez importante au niveau du solde projeté de la balance courante.